



Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid Tomo 681, Folio 51, Hoja M-14.032
C.I.F. número A-28/042984

Domicilio Social
Antonio Maura, 16
28014-MADRID

Tel. 0034915328301
Fax. 0034915218890

RUSTICAS, S.A. (la "Sociedad") en cumplimiento de lo establecido en el artículo 82 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, comunica el siguiente

HECHO RELEVANTE

Como continuación al hecho relevante número 136545, de fecha 18 de enero de 2001 y subsiguientes hechos relevantes números 136844 y 136876, de fecha 21 de enero de 2011, y ante la publicación de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de esta Sociedad, que habrá de celebrarse en el domicilio social sito en Madrid, en la calle Antonio Maura 16, 28014, el día 7 de marzo de 2011 a las 12.30 horas, en primera convocatoria, o en el mismo lugar y a igual hora, el día 8 de marzo de 2011 en segunda convocatoria, se informa que el Consejo de Administración de Rústicas, S.A. ha decidido proseguir con la propuesta de exclusión de cotización de la Sociedad y someter así a la consideración de los Sres. accionistas la adopción de los acuerdos sobre la exclusión de cotización en los términos anteriormente propuestos por el Consejo de Administración, a salvo de la modificación del oferente de la Oferta Pública de Adquisición de acciones, respecto del cual, el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá la aprobación de la sociedad INVERSIONES MOBILIARIAS Y DESARROLLO, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, calle Antonio Maura, número 16 y C.I.F. número A-28291029, como oferente. La sociedad INVERSIONES MOBILIARIAS Y DESARROLLO, S.A. ostenta una participación accionarial del 8,78% en el capital de la Sociedad.

Adjunto se remite la documentación que, a partir de aquella publicación, se pone a disposición de los accionistas de la Sociedad para el ejercicio, por parte de éstos, del derecho de información que les corresponde de conformidad con los artículos 197 y 268 de la Ley de Sociedades de Capital:

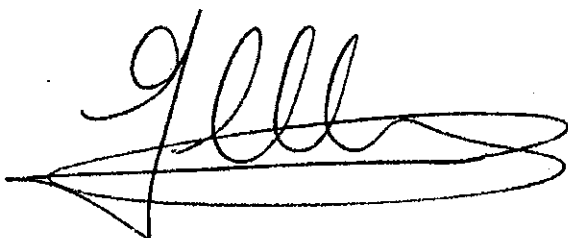
- Texto de las propuestas de acuerdos que formula el Consejo de Administración a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad;
- Informe del Consejo de Administración justificativo de la propuesta de acuerdo a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad relativo a la solicitud de exclusión de cotización y consiguiente Oferta Pública de Adquisición de acciones, así como al precio de la Oferta;
- Informe de valoración elaborado por One to One Capital Partners, S.L., con fecha de 25 de noviembre de 2010;

- Informe del Consejo de Administración justificativo de la propuesta de modificación de los Estatutos Sociales, de conformidad con el punto Segundo del orden del día.

Dicha documentación podrá ser consultada y obtenida también en la página web de la Sociedad: <http://www.rusticassa.com>

D. Carlos Cremades Carceller

Madrid, 1 de febrero de 2011

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'C. Cremades', with a large, stylized flourish extending to the left.

PROPUESTA DE ACUERDOS QUE SOMETE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE RÚSTICAS, S.A. A LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE DICHA SOCIEDAD, A CELEBRAR, EN PRIMERA CONVOCATORIA, EL DÍA 7 DE MARZO DE 2011 Y, EN SU CASO, EN SEGUNDA CONVOCATORIA, EL SIGUIENTE DÍA 8 DE MARZO DE 2011.

Acuerdos relativos al punto primero del orden del día: (1º.- Exclusión de cotización oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia y acuerdos complementarios. Formulación de una Oferta Pública de Adquisición sobre las acciones de la Sociedad. Delegación de facultades.)

- Excluir de negociación la totalidad de las acciones representativas del capital social de RÚSTICAS, S.A. de la contratación pública y cotización oficial de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, y Valencia, con expreso sometimiento a lo dispuesto en el artículo 34 y concordantes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “LMV”) y artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas públicas de Adquisición de Valores (el “RD de OPAs”) y solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la preceptiva autorización para dicha exclusión.
- Formular, como trámite necesario para la exclusión de cotización, una Oferta Pública de Adquisición de acciones de la Sociedad de conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 de la LMV y en el artículo 10 del RD de OPAs (la “Oferta”), con las siguientes características:
 - La Oferta se dirigirá a todos los titulares de acciones de la Sociedad afectadas por la exclusión de negociación, esto es, a la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

No obstante lo anterior, la Oferta no se dirigirá a aquellos accionistas que voten a favor de la exclusión y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta.

Por no existir obligaciones convertibles en circulación, ni otros valores que den lugar a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta se dirigirá exclusivamente a los titulares de las acciones de la Sociedad.

- La Oferta se formulará como compraventa, consistiendo la totalidad de la contraprestación ofrecida en dinero en efectivo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10 del RD de OPAs.

La contraprestación a satisfacer consistirá en el importe de VEINTE EUROS CON VEINTIOCHO CÉNTIMOS DE EURO (20,28.- €). Dicha cantidad cumple con los criterios contenidos en el artículo 10.6

del RD de OPAs, y se ha tomado en base a la valoración realizada por el experto independiente.

La justificación del precio de la Oferta se contiene en el Informe de Valoración que justifica el precio de la Oferta, según lo previsto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del RD 1066/2007 y en aquellos estudios y análisis financieros que One to One Capital Partners, S.L. como experto independiente, ha considerado oportunos. El folleto explicativo de la Oferta incluirá la información relativa a la justificación del precio y el informe de valoración como documento complementario.

- La Oferta se formulará por la sociedad INVERSIONES MOBILIARIAS Y DESARROLLO, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, calle Antonio Maura, número 16 y C.I.F. número A-28291029. La sociedad INVERSIONES MOBILIARIAS Y DESARROLLO, S.A. ostenta una participación accionarial del 8,78% en el capital de la Sociedad.
- La Oferta no se condiciona a la aceptación de un volumen máximo o mínimo del capital social, por lo que será válida y surtirá pleno efecto cualquiera que fuese el número de acciones ofrecidas a la sociedad oferente por los accionistas que acudan a la Oferta.
- Las acciones de la Sociedad quedarán excluidas de cotización oficial una vez que se haya liquidado la Oferta, de acuerdo con lo dispuesto en el RD de OPAs.
- Aprobar la formulación de la Oferta con las características anteriormente mencionadas por parte de la sociedad INVERSIONES MOBILIARIAS Y DESARROLLO, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, calle Antonio Maura, número 16 y C.I.F. número A-28291029.
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la solicitud de autorización de la exclusión de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad de la contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, mediante la formulación de la Oferta en los términos y características descritos.
- Delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad, con facultad de sustitución solidaria, en cualquiera de sus miembros, las siguientes facultades:
 - Llevar a cabo todos los actos y operaciones necesarios o convenientes para la ejecución del acuerdo anterior de exclusión de cotización y, en particular: (i) someter el referido acuerdo de exclusión a la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y (ii) presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la solicitud de exclusión de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad de la contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, mediante la formulación de una Oferta

Pública de Adquisición de acciones de la Sociedad, con las características anteriormente citadas.

- Realizar cuantos actos o negocios jurídicos sean necesarios o convenientes para la ejecución de los acuerdos adoptados por esta Junta, otorgando cuantos documentos públicos o privados estimaren necesarios o convenientes para la más plena eficacia de los presentes acuerdos.
- Interpretar, aplicar, ejecutar, subsanar y complementar, en todo aquello que fuese preciso o conveniente, los acuerdos adoptados relativos a la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones representativas del capital de la Sociedad y formulación de una Oferta Pública de Adquisición de acciones de la Sociedad.
- Presentar la totalidad de la documentación necesaria ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, seguir e instar el procedimiento de verificación en todos sus trámites, hasta su liquidación y, en general, firmar todo tipo de documentos, realizar todos los actos, contratos, apoderamientos, llevar a cabo cuantas comunicaciones y adoptar cuantos acuerdos y medidas estime necesarios o convenientes para llevar a buen fin el procedimiento de exclusión en los términos anteriormente indicados.
- Contratar y realizar los anuncios que fuesen necesarios para dar difusión pública al procedimiento de exclusión y, en particular, la formulación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de la Sociedad.
- Presentar y tramitar la totalidad de los expedientes y documentación necesaria ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores correspondientes, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR, Depositario Central de Valores de España), las Entidades Participantes o encargadas del registro contable de las anotaciones en cuenta u otros organismos públicos o privados cuando fuere necesario.
- Representar a la Sociedad ante cualesquiera organismos, oficinas públicas, registros, entidades, públicos o privados, nacionales o extranjeros, ante los que sea necesario cualesquiera actuaciones relativas a la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y, en particular, la formulación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones.
- Realizar cuantos actos complementarios o accesorios fuesen necesarios para la conclusión del procedimiento de exclusión de cotización y el buen fin de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de la Sociedad, incluyendo, de forma enunciativa y no limitativa, la celebración con entidades de crédito, o cualesquiera otras, de contratos de agencia, depósito y cualesquiera otros que fuesen necesarios o convenientes a estos efectos.

- Comparecer ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y cualesquiera otras autoridades, organismos o entidades, públicas o privadas, firmando al efecto cuantos documentos, públicos o privados, y realizando y dando cumplimiento a cuantos trámites y actuaciones sean precisos o convenientes para la ejecución y buen fin de los precedentes acuerdos, pudiendo en particular y a título meramente enunciativo y no limitativo, determinar y completar todas las condiciones del mismo en lo no previsto por la Junta General y formalizar los documentos precisos al respecto, así como aclarar, precisar e interpretar su contenido y subsanar cualesquiera defectos, omisiones o errores que fueren apreciados o puestos de manifiesto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y/o el Registro Mercantil y/o cualquier otro organismo público o privado competente.
- Llevar a cabo cuantos actos, conexos o complementarios, fueren necesarios o convenientes para el buen fin del procedimiento de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y, en particular, de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de la Sociedad.
- Designar, una vez queden excluidas de negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, y, en tanto, las acciones de la Sociedad estén representadas mediante anotaciones en cuenta, la entidad adherida encargada de la llevanza del Registro Contable de las acciones de la Sociedad, con delegación expresa para la negociación y la suscripción del contrato de gestión correspondiente, con facultad expresa para fijar y acordar sus términos económicos.
- Realizar todas las actuaciones necesarias para obtener la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad que, de manera automática deberán quedar excluidas de cotización oficial de una vez se haya liquidado la Oferta, de acuerdo con lo dispuesto en el RD de OPAs.
- Realizar, en general, todos aquellos actos o gestiones que resulten necesarios o convenientes ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, la Sociedad de Bolsas, Iberclear, el Registro Mercantil y ante cualquier otro ente, organismo, entidad y registro público o privado, para la completa ejecución del presente Acuerdo.

Acuerdos relativos al punto segundo del orden del día: (2º.- Reversión de la forma de representación, de anotaciones en cuenta a títulos físicos nominativos, del cien por cien de las acciones de la Sociedad y acuerdos complementarios).

- Modificar la forma de representación de las acciones de la Sociedad, de anotaciones en cuenta a títulos físicos nominativos previa la pertinente autorización por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3 del Real Decreto 116/1992, de

14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta, cesando en sus funciones a Iberclear y a sus entidades participantes.

- Facultar al Consejo de Administración de la Sociedad, tan ampliamente como en Derecho sea menester, con facultad de sustitución en cualquiera de sus miembros, para que puedan formalizar cualquier documento, público o privado y llevar a cabo cualquier trámite o actuación que resulte conveniente o necesario para la plena ejecución del presente Acuerdo, incluyendo, sin ánimo exhaustivo ni limitativo, las siguientes facultades:
 - Notificar el presente acuerdo a Iberclear o, en su caso, a la entidad encargada de la llevanza del Registro Contable de las mismas, presentando cuantos documentos públicos o privados fueran necesarios para su plena eficacia.
 - Designar una entidad agente para que asista a la Sociedad en la transformación de la forma de representación de las acciones.
 - Emitir los nuevos títulos físicos nominativos, y ponerlos a disposición de los accionistas, libres de gastos.
 - En general, firmar y otorgar cualquier documento, ya sea público o privado, y realizar cualquier acto o escritura que sea necesario o conveniente.
- Modificar, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta, el artículo 6 (*“Número y representación de las acciones en que está dividido el capital social”*) de los Estatutos Sociales de la Sociedad, de conformidad con el acuerdo de reversión de las acciones de la, sustituyéndose la redacción vigente hasta este momento por el siguiente texto literal:

**“Artículo 6º = NUMERO Y REPRESENTACIÓN DE LAS
ACCIONES EN QUE ESTÁ DIVIDIDO EL CAPITAL
SOCIAL.**

El capital social está integrado por CUATRO MILLONES de acciones nominativas, iguales, de CUATRO EUROS (4,00€) de valor nominal cada una de ellas, numeradas del 1 al 4.000.000, ambos inclusive, integradas en una sola clase y serie, que atribuyen a sus respectivos titulares los mismos derechos reconocidos por la Ley y estos Estatutos.

Las acciones representativas del capital social están íntegramente suscritas y desembolsadas. Las acciones están representadas mediante títulos nominativos, permitiéndose la emisión de resguardos provisionales y de títulos múltiples en las condiciones y requisitos previstos por la Ley.

Los títulos de las acciones estarán numerados correlativamente y contendrán como mínimo las menciones exigidas por la Ley.

Los copropietarios de una acción habrán de designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente frente a la Sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionistas. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre las acciones.

En el caso de usufructo de acciones, la cualidad de socio reside en el nudo propietario, pero el usufructuario tendrá derecho en todo caso a los dividendos acordados por la Sociedad durante el usufructo. El ejercicio de los demás derechos de socio, corresponde al nudo propietario.

En los supuestos de prenda o embargo de acciones, se observarán las disposiciones de la Ley de Sociedades de Capital.

Las acciones figurarán en un libro registro de acciones nominativas, que llevará la Sociedad, en el que se inscribirán las sucesivas transferencias de las acciones, con expresión del nombre, apellidos, razón o denominación social en su caso, nacionalidad y domicilio de los sucesivos titulares así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre aquellas.

La Sociedad sólo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro.

Mientras que no se hayan impreso y entregado los títulos de las acciones nominativas, el accionista tiene derecho a obtener certificación de las inscritas a su nombre.”

Acuerdos relativos al punto tercero del orden del día: (3º.- Delegación de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados, con facultades de subsanación y complementación).

- Autorizar al Consejo de Administración para que proceda a cumplimentar los acuerdos adoptados, con facultades de subsanación, complementación, ejecución, desarrollo y sustitución en favor del Presidente, o cualquier otro de sus miembros, facultando, además, especialmente a su Presidente y Secretario para que cualquiera de ellos indistintamente pueda proceder a solemnizar en instrumento público los acuerdos que fueran inscribibles, otorgando al efecto los documentos públicos o privados, incluso de carácter subsanatorio, rectificatorio, complementario o aclaratorio que fueren precisos para lograr su inscripción en el Registro Mercantil, así como a comparecer y realizar toda clase de actuaciones ante cualesquiera organismos, oficinas públicas y

entidades, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, ante los que fuera necesarios con relación a cualesquiera de los acuerdos adoptados en la Junta General.

Acuerdos relativos al punto cuarto del orden del día: (4º.- Redacción, lectura y aprobación, en su caso, del acta de la reunión).

- Aprobar el acta de la Junta General, tal y como ha sido redactada y leída por el Sr. Secretario a los Sres. accionistas.

En Madrid, 19 de enero de 2011.- El Secretario del Consejo de Administración. D. Manuel Maria Cavestany Antuñano





Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid Tomo 681, Folio 51, Hoja M-14.032
C.I.F. número A-28/042984

Domicilio Social
Antonio Maura, 16
28014-MADRID

Tel. 0034915328301
Fax. 0034915218890

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE “RÚSTICAS, S.A.” (la “Sociedad”), EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA A QUE SE REFIERE EL PUNTO PRIMERO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE DICHA SOCIEDAD, A CELEBRAR, EN PRIMERA CONVOCATORIA, EL DÍA 7 DE MARZO DE 2011 Y, EN SU CASO, EN SEGUNDA CONVOCATORIA, EL SIGUIENTE DÍA 8 DE MARZO DE 2011.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el día de hoy, esto es, el 19 de enero de 2011, ha acordado, por unanimidad, someter a la consideración y aprobación, en su caso, de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, convocada para los días 7 y 8 de marzo de 2011, en primera y segunda convocatoria, respectivamente, entre otros acuerdos, la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia de la totalidad de las acciones de la Sociedad, así como la formulación a tal efecto de una oferta pública de adquisición de acciones (“**OPA de Exclusión**”), en los términos previstos en el artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la “**Ley del Mercado de Valores**”) y el artículo 10 y concordantes del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (el “**Real Decreto 1066/2007**”).

Por ello, y de conformidad con lo previsto en el artículo 34.5 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, el Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado por unanimidad, en su reunión celebrada el día de hoy, esto es, el 19 de enero de 2011, la formulación y aprobación del presente informe, cuyo objeto es justificar detalladamente la propuesta de exclusión de negociación y el precio ofrecido en la referida OPA de Exclusión.

1. Propuesta de acuerdo de exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.

(a) Solicitud de exclusión de cotización oficial.

El Consejo de Administración de la Sociedad propone someter a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad la exclusión de la contratación pública y negociación oficial en las bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, por entender que concurren razones y circunstancias que aconsejan llevar a cabo dicha exclusión tal y como se desarrollan a continuación.

(b) Justificación de la exclusión de negociación oficial.

El capital social actual de la Sociedad asciende a 16.000.000 euros representado por un total de 4.000.000 acciones de cuatro (4) euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie, que se encuentran representadas por anotaciones en cuenta. Dichas acciones se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Madrid y Valencia.

El motivo que impulsa al Consejo de Administración a proponer la exclusión de negociación en Bolsa de Valores de las acciones de la Sociedad, así como la formulación a tal efecto de la OPA de Exclusión se encuentra en que volumen medio de contratación de la Sociedad es prácticamente nulo.

Por otra parte, el Consejo de Administración de la Sociedad no contempla la necesidad de apelar al mercado de capitales para la financiación de sus actividades en el corto y medio plazo ya que estima que, con los recursos generados por sus propias operaciones tendrá capacidad suficiente para financiar sus operaciones presentes y futuras. En estas circunstancias, la Sociedad no considera imprescindible disponer de vías alternativas de financiación a través del mercado de valores, lo que en la práctica hace que la permanencia en la Bolsa de la Sociedad pierda gran parte de su sentido.

Finalmente, el Consejo de Administración entiende que, atendiendo a criterios de economía y eficacia en el desarrollo de la actividad y estructura de la Sociedad, la exclusión de cotización es aconsejable en la medida en que puede suponer una simplificación de su funcionamiento y permitirá ahorrar los costes en que incurre la Sociedad por su condición de sociedad cotizada. En este sentido, como consecuencia de su cotización, la Sociedad incurre en una serie de costes directos que desaparecerían en el momento en que la Sociedad dejara de cotizar. Asimismo, mientras la Sociedad esté admitida a cotización, incurre también en una serie de costes indirectos en sus áreas comerciales y de promoción que, si bien son difícilmente cuantificables, no dejan de ser relevantes.

(c) Procedimiento de exclusión.

Como consecuencia del acuerdo de exclusión de cotización que, en su caso, adopte la Junta General Extraordinaria de Accionistas y de conformidad con lo previsto en el artículo 34 de la Ley del Mercado de Valores, se presentará, para su examen y, en su caso, autorización, una solicitud de autorización de OPA de Exclusión sobre la totalidad del capital social de la Sociedad excluidas las acciones de aquellos accionistas que voten a favor de la exclusión e inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la oferta pública de adquisición.

La OPA de Exclusión será formulada por un tercero, con arreglo a lo previsto en el artículo 10.4 del Real Decreto 1066/2007. En particular, se someterá a la deliberación por la Junta General de accionistas de la Sociedad que la OPA de Exclusión sea formulada por la sociedad “Inversiones Mobiliarias y Desarrollo, S.A.”, sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, calle Antonio Maura, número 16 y C.I.F. A-28291029. La sociedad Inversiones Mobiliarias y Desarrollo, S.A. ostenta una participación accionarial del 8,78% en el capital de la Sociedad.

Al no existir derechos de suscripción, obligaciones convertibles o canjeables en acciones u otros instrumentos admitidos a negociación que pudieran dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad la OPA de Exclusión no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La OPA de Exclusión se formulará como compraventa, debiendo consistir necesariamente la totalidad de la contraprestación ofrecida en dinero, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto 1066/2007.

2. Justificación del precio ofrecido por las acciones en el marco de la OPA de exclusión.

De conformidad con lo establecido en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de exclusión de negociación por parte de Imydesa y ello, además, cuente con la aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su examen y, en su caso, autorización, una solicitud de autorización de una OPA de Exclusión cuyas características esenciales son las siguientes:

El precio a satisfacer por cada acción de la Sociedad adquirida en el marco de la OPA de Exclusión será de VEINTE EUROS CON VEINTIOCHO CÉNTIMOS (20,28.-€).

En opinión del Consejo de Administración, (i) dicho precio no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, puesto que ni la Sociedad ni ninguna persona que actúe concertadamente con ella ha adquirido acciones de la Sociedad durante los 12 meses previos a este informe y (ii) dicho precio no es inferior al que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

Se hace constar que la Sociedad ha designado a la entidad ONE to ONE, Capital Partners, S.L. (“ONE to ONE”) para la elaboración de un informe de valoración de la Sociedad atendiendo para ello a los criterios y los métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007. Con fecha de 25 de noviembre de 2010, ONE to ONE ha emitido dicho informe (el “**Informe de Valoración**”), que se adjunta a este informe.

Basándose en el contenido y conclusiones del Informe de Valoración, los valores determinados por el Consejo de Administración, según los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, junto con la justificación de su respectiva relevancia, son los que se exponen a continuación:

- a) Valor teórico contable de la Sociedad. De acuerdo con este método de valoración, el valor de las acciones de la Sociedad sería de 5,63 euros por acción, en base a las últimas cuentas anuales auditadas, cerradas a 31 de diciembre de 2009, siendo el valor 5,61 euros si tomamos como base el Informe Financiero Trimestral de 30 de septiembre de 2010.
- b) Valor liquidativo de la Sociedad. El valor liquidativo resultaría significativamente inferior a los demás valores obtenidos por los demás métodos por lo que no se considera preciso su cálculo a los efectos de determinar el precio a ofrecer por las acciones de la Sociedad, de conformidad con lo establecido en el artículo 10.5 b) del Real Decreto 1066/2007.
- c) Cotización media durante el semestre inmediatamente anterior. El Consejo de Administración hace constar que no ha habido actividad bursátil alguna durante estos últimos 6 meses a contar desde la fecha de este informe. El Consejo de Administración pone en conocimiento de los señores accionistas que el último cambio realizado fue con fecha 30 de junio de 2009 y se cerró a DIECINUEVE EUROS (19.-€).

- d) Valor de la contraprestación ofrecida en una oferta pública de adquisición el año precedente. No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad durante el año inmediatamente anterior al de la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión, por lo que este criterio no resulta aplicable a la valoración de las acciones de la Sociedad.
- e) Otros métodos de valoración aplicables al caso.

El objeto social de la Sociedad consiste básicamente en la explotación agrícola e industrial de fincas, la adquisición y posición de títulos valores de sociedades de objeto análogo, la transformación de fincas rústicas en urbanas y la explotación de hoteles y negocios turísticos, centrándose básica y actualmente las actividades de la Sociedad en la explotación agrícola de sus fincas, en la explotación de una planta de cogeneración y en el desarrollo inmobiliario.

Adicionalmente a los criterios anteriormente referidos y de conformidad con lo establecido en el artículo 10.5.e) del Real Decreto 1066/2007, se han tomado en cuenta determinados métodos comúnmente aceptados por la comunidad financiera internacional:

- (i) Descuento de los Flujos de Caja. Se ha realizado un ejercicio de cálculo del valor de los activos en explotación según este método. Se considera que este criterio no resulta aplicable a la valoración de las acciones de la Sociedad debido a que el valor de mercado (tasaciones de las fincas donde se asienta el negocio) es más del triple de la valoración de los flujos derivados de su explotación.
- (ii) Múltiplos de Compañías y transacciones comparables. Debido a que no existe una compañía con una estructura de líneas de negocio y un componente inmobiliario igual al de la Sociedad en el mercado español, la valoración por múltiplos se ha descartado.
- (iii) Suma de Partes. Para la aplicación de este método, ONE to ONE ha contemplado la valoración por tres vías: (i) El Valor Contable Corregido del inmovilizado por tasación de experto independiente; (ii) Valor Contable de las participaciones en otras empresas y otros activos; y (iii) el Valor de Mercado por Múltiplos para compañías fotovoltaicas.

Debido al importante componente inmobiliario en el balance de situación de la Sociedad, la aplicación del método de Valor Contable Corregido resulta muy apropiado, ya que se trata de un valor real en el mercado del inmovilizado menos las obligaciones de la Sociedad.

Para el cálculo del valor de mercado del inmovilizado se ha tomado como base las tasaciones vigentes para cada activo realizadas por un tasador independiente.

En definitiva, de acuerdo con el método de valoración de la Suma de Partes, el valor de las acciones de la Sociedad es de 20,28 € por acción.

En conclusión, las valoraciones que resultan de los métodos de valoración anteriores, con arreglo al Informe de Valoración al que se ha hecho referencia, son las que se exponen en el siguiente cuadro:

MÉTODOS APLICABLES	RANGO DE VALORACIÓN
Valor teórico contable.	5,61€/5,63.-€ por acción.
Valor liquidativo.	No resulta aplicable.
Cotización media ponderada.	19.-€ por acción.
Valor contraprestación anterior	No resulta aplicable.
Otros métodos (Suma de Partes)	20,28.-€ por acción.

Asimismo, ONE to ONE, adicionalmente, ha expresado su opinión al Consejo de Administración de la Sociedad, que se adjunta, según la cual el precio ofrecido para la OPA de Exclusión es, a la vista del Informe de Valoración, razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad.

Por todo ello, el Consejo de Administración estima que el precio propuesto para la OPA de Exclusión, de 20,28 € por acción, cumple con lo establecido en el Real Decreto 1066/2007 ya que no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007.

La oferta no se condiciona a la aceptación de un volumen máximo o mínimo del capital social, por lo que será válida y surtirá pleno efecto cualquiera que fuese el número de acciones ofrecidas a la sociedad oferente por los accionistas que acudan a la oferta.

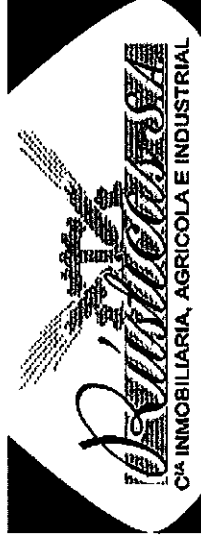
Las acciones de la Sociedad quedarán excluidas de cotización oficial una vez que se haya liquidado la oferta, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007; a cuyos efectos se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la solicitud de autorización de exclusión de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad de la contratación pública y cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia mediante la formulación de la Oferta en los términos y condiciones indicados.

En Madrid, a 19 de enero de 2011.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Manuel M. Cavestany'.

El Secretario del Consejo de Administración
D. Manuel María Cavestany Antuñano

ONE to ONE
CAPITAL PARTNERS



Proyecto FINCA

Informe de Valoración

25 de noviembre de 2010

De acuerdo al mandato suscrito con fecha 21 de abril de 2010 entre ONEtoONE Capital Partners S.L. (en adelante, "ONEtoONE") y de Rústicas, S.A. (en adelante "Rústicas" o la "Compañía"), hemos sido contratados para la realización, como experto independiente, de un informe de valoración (el "Informe") de sus acciones en el contexto de la OPA de exclusión.

El Informe de Valoración se circunscribe a la determinación de una valoración financiera de las acciones de Rústicas a 30 de septiembre de 2010, no pudiendo ONEtoONE responsabilizarse de las consecuencias que pudieran derivarse de la distribución o uso del mismo para otros fines u objetivos ajenos a dicha valoración financiera. Asimismo, nuestro Informe deberá utilizarse considerando el contenido íntegro del mismo y no podrán utilizarse extractos del mismo.

ONEtoONE no asume ninguna responsabilidad con cualquier declaración, expresión, opinión, valoración o comentario incluido en el mismo que pudiera interpretarse que tiene un contenido, alcance o trascendencia, directa o indirectamente de tipo jurídico, fiscal o regulatorio, dado el carácter financiero del análisis recogido en el Informe de Valoración.

El presente Informe de Valoración:

- I. se emite en beneficio único del Consejo de Administración de Rústicas, y no en representación o beneficio de ningún accionista de la Compañía, por lo que no conferirá derecho de reclamación ni compensación a ninguna de tales personas, ni a ningún otro tercero, ni podrá utilizarse por personas distintas de aquellas a las que se dirige,
- II. no pretende ser, ni constituir, recomendación alguna para ningún accionista de la Compañía sobre como votar o actuar en ningún aspecto relacionado con Rústicas,
- III. tiene carácter estrictamente confidencial y no podrá ser publicado o incluido en cualquier documento sin nuestro consentimiento previo, salvo la excepción realizada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") señalada a continuación. La autorización concedida por parte de ONEtoONE a la Compañía para que entregue una copia a la CNMV se da sujeta al compromiso firme por parte de la Compañía de que en el caso de que el Informe de Valoración se publique, se haga íntegramente, esto es, manteniendo el presente aviso legal en su totalidad. En particular, el Consejo de Administración no podrá utilizar el presente documento en ninguna disputa legal, sin consentimiento escrito previo de ONEtoONE.

Para la realización del Informe de Valoración, ONEtoONE ha tenido en consideración los criterios establecidos en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de exclusión y ONEtoONE se ha basado en:

- I. información pública sobre la Compañía,
- II. información privada facilitada por la Dirección de la Compañía,
- III. información pública de empresas de similares características que cotizan en los mercados bursátiles,
- IV. condiciones financieras de algunas transacciones que implican a empresas similares a la Compañía y
- V. cuantos otros estudios financieros, análisis e investigaciones, así como criterios financieros, económicos y de mercado, que hemos considerado pertinentes de cara a nuestro trabajo.

Rústicas ha proporcionado toda la información relevante solicitada por ONEtoONE y ha declarado que ha proporcionado toda la información material y relevante para la elaboración del presente Informe de Valoración. ONEtoONE considera dicha información suficiente para elaborar el presente Informe de Valoración.

La Compañía confirma que tanto las tasaciones como las previsiones financieras reflejan las mejores estimaciones actualmente disponibles y ONEtoONE considera que dichas estimaciones pueden reflejar un escenario razonable de evolución futura de Rústicas. No obstante, dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, alguna de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como se ha definido y podrían ocurrir acontecimientos no previstos, por estas razones, los resultados y la posición financiera estimados podrían no resultar en el futuro tal y como se han estimado.

ONEtoONE ha mostrado un borrador del presente Informe a la Dirección, quien ha confirmado por escrito que los contenidos del mismo no contienen errores u omisiones relevantes sobre hechos que sean de su conocimiento y puedan afectar significativamente a nuestro trabajo. Se han incorporado sus comentarios a este Informe en los aspectos que hemos considerado adecuados.

Asimismo ONEtoONE ha recibido una carta de manifestaciones firmada por la Dirección, en la cual confirma que la información que nos han facilitado es exacta y que no se ha omitido ninguna información relevante que sea de su conocimiento para la elaboración del presente informe.

Las conclusiones del informe dependen de la exactitud y veracidad de dicha información utilizada. En este sentido, ONEtoONE no ha realizado una auditoría de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas de la información financiera de la Compañía ni sus sociedades dependientes, ni se han efectuado comprobaciones sobre la información financiera y de negocio facilitada, así como tampoco de ninguna otra información obtenida de fuentes terceras. El trabajo de ONEtoONE tampoco ha consistido en la realización de una due diligence ni trabajo similar que permita la evaluación de la situación fiscal, legal, laboral, registral, contable, medioambiental, técnica, operativa o de otro tipo. Por tanto, no nos responsabilizamos de los potenciales hechos que pudieran afectar a nuestra valoración, si existiesen, y no han podido ser tomados en consideración.

ONEtoONE no asume responsabilidad alguna en relación con una posible verificación independiente de todo o parte de la información suministrada y utilizada para la elaboración del presente Informe de Valoración, y que se ha asumido como correcta y exacta, dado que se trata principalmente de información elaborada y estimada por la Compañía u obtenida de fuentes libremente accesibles al público, por lo que ONEtoONE no formula ningún tipo de manifestación o garantía, expresa o tácita, sobre la veracidad, exactitud o corrección de la información analizada a efectos de la opinión aquí expresada.

En particular, ONEtoONE en ningún caso responderá por la pérdida, daño o perjuicio que pudiera surgir por cualquier acto fraudulento, inexactitud o falta de veracidad o cualquier otro error cometido en relación con la información que se nos ha facilitado por Rusticas, por su personal directivo, empleados o asesores y con cualquier otra información relevante para nuestra valoración, ONEtoONE ni ninguna de las sociedades filiales, participadas o asociadas, administradores, miembros, directivos, asesores o empleados contraerán ninguna responsabilidad de ningún tipo derivada de cualquier pérdida o reclamación que se derive de cualquier uso de este Informe de Valoración o de su contenido o que, de otro modo, surja en relación con el mismo.

La opinión expresada en el documento se basa en información pública y en información facilitada por la Dirección de la Compañía hasta la fecha de emisión del presente documento, así como en las condiciones económicas, de mercado y demás existentes en la actualidad, y no incluye ningún aspecto relativo al precio que la acciones de la Compañía podrían tener en cualquier momento después del 25 de noviembre de 2010. En este sentido, ONEtoONE no asume obligación alguna de actualizar, revisar ni reafirmar este informe posteriormente. La opinión aquí expresada no incluye ningún aspecto relativo al precio que la Compañía pueda o deba tener en algún momento futuro.

Por último, ONEtoONE, tiene establecidos todos los procedimientos necesarios para el control de la información, y a la fecha de emisión del presente Informe de Valoración dentro de ONEtoONE no existe ningún conflicto de interés para la elaboración del presente informe.



Enrique Quemada Clariana
Consejero Delegado
ONEtoONE Capital Partners S.L.

1. Resumen Ejecutivo

2. Metodología de Valoración

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

4. Valor Teórico Contable

5. Valor Liquidativo

6. Cotización Media Ponderada

7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad

8. Otros Métodos de Valoración

9. Conclusiones de la Valoración

10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso

11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

1. Resumen Ejecutivo

Descripción de la Compañía



Principales Magnitudes

('000 €)	2006	2007	2008	2009
Ventas	3.383	4.085	6.053	7.691
EBITDA	496	-916	1.454	-10.122
Beneficio Neto	79	10.391	-2.563	-5.844
Fondos Propios	20.459	20.571	28.363	22.509
Deuda Bancaria	16.105	21.081	13.110	11.453
Deuda Bancaria Neta	15.426	18.551	11.822	10.703
Total Activos	52.452	71.589	65.920	70.374
Deuda Neta/Ebitda	31,08x	N/M	8,13x	N/M

Rústicas, S.A. (en adelante la "Compañía") es una sociedad mercantil constituida en Madrid en 1947. Sus principales actividades se desarrollan en:

- Explotación agrícola de sus fincas
- Explotación de una planta de cogeneración
- Desarrollo inmobiliario

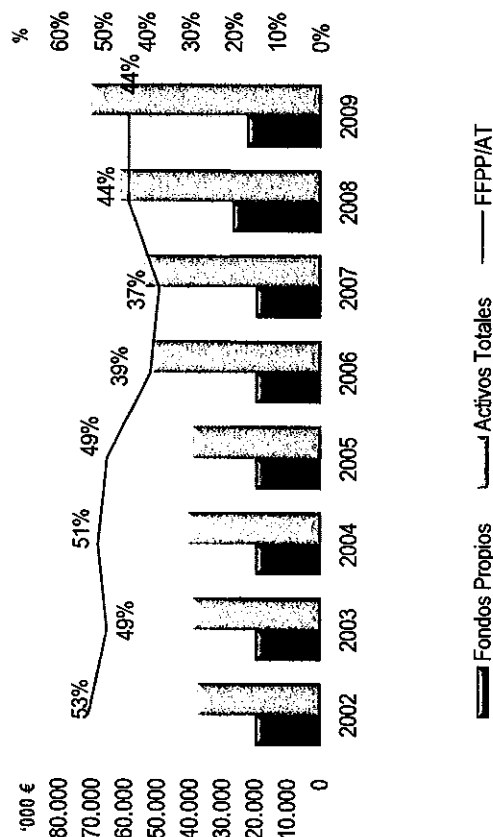
La Compañía cotiza en Bolsa desde hace más de 30 años.

La Compañía entiende que podría obtenerse la inmovilización de acciones representativas de un 80% de capital social. Queda pendiente de confirmar el porcentaje exacto del que finalmente se obtendrá certificado de legitimación.

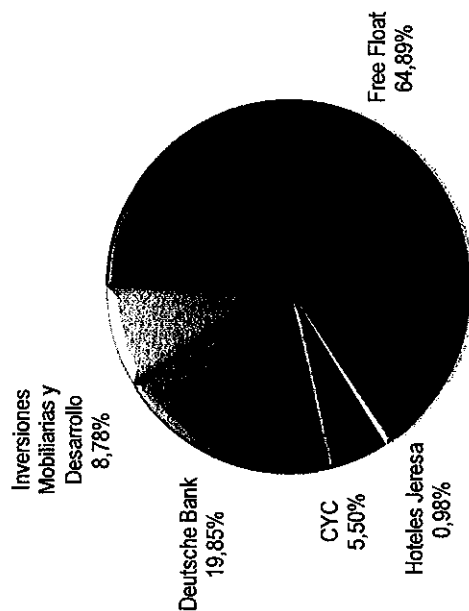
Según la Compañía, el 99,8% de los títulos están en manos de 100 accionistas.

La mayor parte del accionariado descrito corresponde a participaciones en custodia.

Evolución de los Fondos Propios y Activos Totales



Accionariado



1. Resumen Ejecutivo

Fundamento de OPA de Exclusión



Rústicas está considerando abordar un proceso de exclusión de Bolsa de la sociedad mediante una OPA de exclusión.

OPA de exclusión

- La Oferta de exclusión sería formulada por la propia Rústicas S.A. previa autorización al respecto aprobada por la Junta General de Accionistas de la Compañía y previa confirmación de la CNMV.

Fundamentos

Actividad bursátil

- Prácticamente nula. El último cambio se realizó el 30 de junio de 2009.

Control accionarial

- La Compañía tiene identificados a los accionistas de los títulos que representan el 99,8% del capital. Prevé un alto porcentaje de inmovilización, lo que simplifica significativamente el proceso.

Altos Costes para Compañía

- Costes fijos de permanencia en Bolsa (cánones, tasa, etc.)
- Elevado nivel de *reporting*.

Beneficios de cotización

- Debido a las escasísima liquidez del valor y el reducido tamaño de la Compañía, la Compañía no disfruta de ninguna de las ventajas de cotizar en Bolsa.

1. Resumen Ejecutivo

Artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007, del 27 de julio sobre el régimen de las ofertas

públicas de adquisición de valores



El Consejo de Administración de Rústicas ha solicitado a ONEtoONE la realización de un informe de valoración de la Compañía (en adelante, el "Informe de Valoración").

Para la realización de este documento, ONEtoONE ha empleado los métodos de valoración contemplados en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores.

Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio **Artículo 10.5**

El informe de valoración a que se refiere al artículo 34.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, contendrá una justificación detallada sobre la propuesta y el precio ofrecido basada en los resultados obtenidos a partir de los siguientes métodos:

- a) **Valor teórico contable de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.**
- b) **Valor liquidativo de la sociedad y en su caso, del grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.**
- c) **Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.**
- d) **Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.**
- e) **Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.**

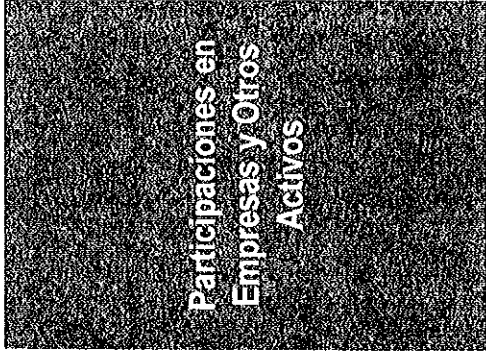
En el informe se justificará la relevancia respectiva de cada uno de los métodos empleados en la valoración.

1. Resumen Ejecutivo

Valoración de Rústicas S.A.



Para la valoración de Rústicas consideramos como método más adecuado el de **Suma de Partes**, el cual aplica los métodos de valoración más apropiados para cada una de las principales áreas de la Compañía:

Activos	Valoración	Argumento
	Tasaciones realizadas por Tinsa, teniendo en cuenta el estado urbanístico de 8 fincas rústicas, 2 terrenos y 1 edificio con elementos de vivienda. Y tasación de VALTECSA para las plantas de deshidratación y cogeneración. La Compañía confirma que no ha habido ningún cambio sustancial en la situación urbanística de las fincas e inmuebles desde las fechas de realización de las tasaciones hasta la fecha de referencia del Informe de Valoración que puedan tener un impacto significativo en el valor de la Compañía.	Este método tiene sentido para tomar en cuenta el valor de mercado de los activos inmobiliarios, cuando la principal motivación para comprar la empresa es disponer de sus activos tangibles.
	Valor Teórico Contable de las sociedades participadas, calculado con base en el Informe Financiero Trimestral del 30 de septiembre de 2010. Valor Contable de otros activos, tales como impuestos diferidos y el derecho de uso de las instalaciones hoteleras de Xeresa Golf S.A. con base en Informe Financiero Trimestral del 30 de septiembre de 2010. Valoración por múltiplos de transacciones de compañías fotovoltaicas (€/kW).	Después de estudiar la naturaleza de las sociedades y analizarlas en conjunto con la Compañía, se ha estimado que el Valor Teórico Contable es el más apropiado para valorar las empresas asociadas y tomar en cuenta las plusvalías latentes en dichos activos, y que el Valor Contable es el más apropiado para valorar los Otros Activos a Largo Plazo y el Fondo de Maniobra. Además la Compañía confirma que no se espera ningún cambio sustancial a dichos valores a fecha del presente informe. El método de valoración por capacidad instalada kW/h es el método comúnmente aplicado para las valoraciones de compañías en el sector fotovoltaico.

1. Resumen Ejecutivo

Conclusiones de la Valoración



Métodos	Descripción	Aplicabilidad ⁽¹⁾	Rango de Valoración	
Valor teórico contable ⁽²⁾	A partir de las últimas cuentas anuales auditadas del cierre 2009 y del Informe Financiero Trimestral del 30 de septiembre de 2010. No es representativo para determinar el valor.	☒	€/acc ⁽⁵⁾ 5,63 ⁽⁵⁾ 5,61 ⁽⁶⁾	Equity Value M€ 22,51 ⁽⁵⁾ 22,44 ⁽⁶⁾
Valor liquidativo ⁽³⁾	Este método permite determinar el valor patrimonial de los activos con los que cuenta la empresa. En caso de valoración significativamente inferior a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo.	☒	N.C.*	N.C.*
Cotización media ponderada	Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante. Sin actividad bursátil durante los 6 últimos meses.	☒	19,00	76,00
Valor Contraprestación Anterior ⁽⁴⁾	En el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión. No se ha formulado con anterioridad.	☒	N/A*	N/A*
Otros Métodos	Métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, tasaciones, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.	☒	20,28	81,10

N.C.*= No Calculado
N.A.*= No Aplica

Para un correcto entendimiento de la valoración se debe tener en cuenta todo el Informe de Valoración, incluyendo la Sección 2 y la Nota Importante de la página 13 del presente documento.

(1) Para más detalle de la razonabilidad de la aplicabilidad de los métodos aplicados ver secciones 4 a la 8

(2) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor teórico contable ver sección 4

(3) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor liquidativo ver sección 5

(4) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad ver sección 7

(5) VTC calculado a partir de las últimas cuentas anuales auditadas del cierre 2009.

(6) VTC calculado a partir del Informe Financiero Trimestral del 30 de septiembre de 2010

Considerando los métodos contemplados en el Real Decreto 1066/2007, del 27 de julio, sobre el régimen de OPAs, el valor de Rústicas, desde un punto de vista financiero, es de 20,28 euros por acción. El método de valoración que mejor refleja el valor de la Compañía es el de Suma de Partes.

1. Resumen Ejecutivo

2. Metodología de Valoración

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

4. Valor Teórico Contable

5. Valor Liquidativo

6. Cotización Media Ponderada

7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad

8. Otros Métodos de Valoración

9. Conclusiones de la Valoración

10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso

11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

2. Metodología de Valoración

Fecha de Valoración y Metodología



Fecha de Valoración

- La fecha de referencia del Informe de Valoración es el 25 de noviembre de 2010.
- El desarrollo futuro de las variables recogidas en las tasaciones, proyecciones, estimaciones y demás información expresada en la valoración y la interpretación subjetiva de las proyecciones financieras de la Compañía pueden tener un efecto en la conclusión de la valoración, y en este sentido ONEtoONE no asume ninguna obligación de actualizar, revisar o reafirmar su opinión en una fecha posterior.
- La fecha de referencia para el valor teórico contable, para el valor patrimonial en la suma de partes y para el descuento de flujos de caja es el Informe Financiero del tercer trimestre correspondiente al año 2010, y la Compañía confirma que no ha habido ningún cambio sustancial desde el 30 de septiembre de 2010 hasta la fecha de referencia del Informe de Valoración que puedan tener un impacto significativo en el valor de la Compañía.
- Las tasaciones de los activos inmobiliarios han sido realizadas en enero, febrero y julio 2010. Igualmente, la Compañía confirma que no ha habido ningún cambio sustancial en la situación urbanística de las fincas e inmuebles desde las fechas de realización de las tasaciones hasta la fecha de referencia del Informe de Valoración que puedan tener un impacto significativo en el valor de la Compañía.

Método de Valoración

- De acuerdo al artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, ONEtoONE ha utilizado las siguientes metodologías de valoración:
 - Valor teórico contable
 - Valor liquidativo
 - Cotización media ponderada de los valores
 - Valor de la prestación ofrecida con anterioridad
 - Otros métodos de valoración aceptados por la comunidad financiera internacional.
- Esta valoración ha sido calculada en base a información proporcionada por la Compañía, información pública disponible, y en condiciones económicas de mercado actuales.

2. Metodología de Valoración

Fuentes de Información



Para la realización del Informe de Valoración, ONEtoONE ha utilizado tanto información pública, como información privada facilitada por la Dirección de la Compañía:

- Informe Financiero Trimestral de Rústicas con fecha de cierre a 30 de septiembre de 2010 (pérdidas y ganancias, balance de situación).
- Cuentas anuales auditadas de Rústicas para 2009, 2008 y 2007 (fecha de cierre: diciembre).
- Cuentas anuales con fecha de cierre 2009 de empresas asociadas.
- Evolución bursátil de las acciones de Rústicas.
- Tasaciones de los inmuebles propiedad de Rústicas.
- Información pública relevante tales como informes de analistas, estudios de mercado, etc.
- Información pública de transacciones de compañías fotovoltaicas comparables.
- Condiciones financieras de transacciones que implican a empresas / negocios similares a los de la Compañía.
- Información pública relevante para el cálculo de las tasas de descuento de deuda y capital de la Compañía, tales como la rentabilidad de las obligaciones del estado a 10 años, beta del sector Agricultura y Ganadería en Europa, Euribor, etc.
- Asimismo, el equipo de ONEtoONE ha estado en reuniones y mantenido conversaciones con el equipo directivo de la Compañía, con el fin de entender el negocio y sus especificidades tanto financieras como operativas, así como el desarrollo futuro esperado, y analizar la información tanto pública como privada facilitada por la Compañía.

2. Metodología de Valoración

Nota Importante



En el Informe de Financiero Trimestral a 30 de septiembre de 2010 elaborado por la Compañía se destaca que la Sociedad Xeresa Golf S.A., en la que Rústicas S.A. participa en un 18,77%, ha sido declarada en situación de Concurso de Acreedores y el resultado final se ha visto reducido por el deterioro de la participación en dicha sociedad, en total 1.803 miles de euros de deterioro.

En el Informe de Auditoría elaborado por Moore Stephens Ibérica de Auditoría S.L. con fecha abril de 2010, se recoge la siguiente nota en relación a la situación de Rústicas:

- La Compañía mantiene un saldo deudor con la sociedad Xeresa Golf S.A. por un importe total de 19.642 miles de euros. Dicho saldo está instrumentado por un lado, en un préstamo participativo por un importe, intereses incluidos, de 18.065 miles de euros y por otro lado, en una línea de crédito dispuesta al final del ejercicio en 1.580 miles de euros. Por otra parte, el valor neto contable de la participación de Rústicas S.A. en Xeresa Golf S.A. existe incertidumbre sobre la posibilidad de que Rústicas S.A. pueda recuperar el valor de ambas inversiones financieras y sobre la posible exigencia a Rústicas S.A. de las eventuales obligaciones que pudieran derivarse del contrato de financiación al que hace referencia el punto 15 de la memoria "Garantías Comprometidas con Terceros".

En el apartado 15 **Garantías Comprometidas con Terceros** de la memoria del año 2009 se recoge la siguiente aclaración:

- Las garantías comprometidas con terceros existentes son: las contraídas con ocasión de los préstamos hipotecarios y avales por riesgos de firma 196 miles de euros.
- Como se decía en la Memoria del ejercicio 2008, y enmarcado dentro de la política inmobiliaria a largo plazo de la Compañía, el día 4 de noviembre de 2008 se novó el Contrato de Financiación suscrito el 20 de diciembre de 2006, firmado entre la entidad "Xeresa Golf, S.A.", como Entidad Acreditada, la entidad "Rústicas, S.A.", como Entidad Garante, y "Rústicas, S.A.", "Fletementos Marítimos, S.A.", "Impesca, S.A.", "Azahar S.A." Y "Monduber S.A." como Accionistas, y el "Banco Santander Central Hispano, S.A.", el "Banco de Sabadell S.A.", Banco BPI, S.A. - Sucursal en España e Instituto Valenciano De Finanzas como Entidades Acreditantes.
- Como ya se señalaba en la Memoria del ejercicio 2008, la participación de "Rústicas, S.A.", en el Contrato de Financiación consiste en garantizar las obligaciones asumidas por la Entidad "Xeresa Golf, S.A.", a cambio de algunas contraprestaciones. Actualmente no se ha producido ningún supuesto de hecho de los que daría lugar a la responsabilidad de la Compañía.
- Entre otras cosas porque (i) el pasado día 21 de diciembre de 2009 "Xeresa Golf, S.A." firmó con la reputada Compañía norteamericana APMC (American Property Management Corporation), un nuevo Contrato de Operación de los Hoteles del Proyecto, con una duración de quince (15) años; (ii) A fecha de hoy, el Fitness Center ya está en funcionamiento y, por tanto, en explotación desde enero de 2009; (iii) porque El Tramo A del Crédito (4.000.000 de euros) fue amortizado por "Xeresa Golf, S.A. (es decir, la Entidad Acreditada), en la fecha establecida por la novación de 4 de noviembre de 2008, es decir, el 30 de octubre de 2009, y (iv) porque no se ha producido ningún supuesto de vencimiento anticipado durante el ejercicio de 2009.

De acuerdo a lo anterior, **ONEtoONE** no ha tenido en cuenta para realizar la valoración las garantías y los riesgos derivados de la condición de acreedor y garante de Xeresa Golf S.A.

Los aspectos comentados en los párrafos anteriores podrían, en su caso, afectar al resultado final de la valoración financiera probablemente reduciendo el precio por acción de la misma.

1. Resumen Ejecutivo
2. Metodología de Valoración
3. Breve Descripción Rústicas S.A.
4. Valor Teórico Contable
5. Valor Liquidativo
6. Cotización Media Ponderada
7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad
8. Otros Métodos de Valoración
9. Conclusiones de la Valoración
10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso
11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Descripción de la Compañía



Principales Magnitudes

(000 €)	2006	2007	2008	2009
Ventas	3.383	4.085	6.053	7.691
EBITDA	496	-916	1.454	-10.122
Beneficio Neto	79	10.391	-2.563	-5.844
Fondos Propios	20.459	20.571	28.363	22.509
Deuda Bancaria	16.105	21.081	13.110	11.453
Deuda Bancaria Neta	15.426	18.551	11.822	10.703
Total Activos	52.452	71.589	65.920	70.374
Deuda Neta/Ebitda	31,08x	N/M	8,13x	N/M

Rústicas, S.A. (en adelante la "Compañía") es una sociedad mercantil constituida en Madrid en 1947. Sus principales actividades se desarrollan en:

- Explotación agrícola de sus fincas
- Explotación de una planta de cogeneración
- Desarrollo inmobiliario

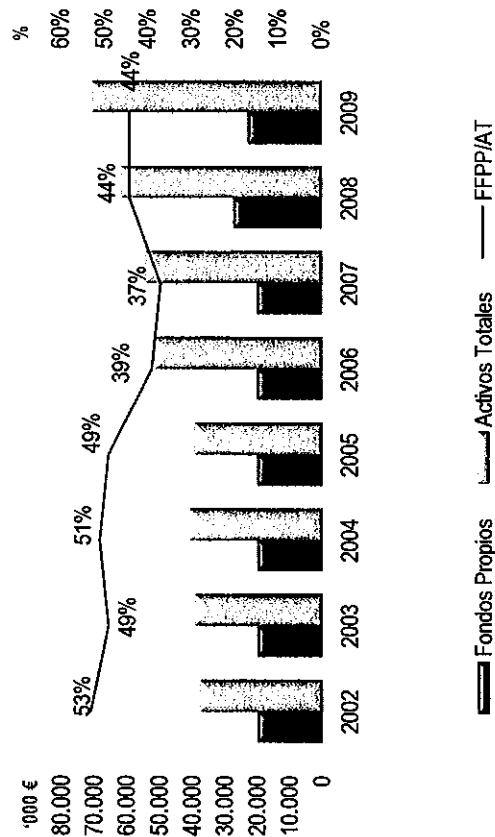
La Compañía cotiza en Bolsa desde hace más de 30 años.

La Compañía entiende que podría obtenerse la inmovilización de acciones representativas de un 80% de capital social. Queda pendiente de confirmar el porcentaje exacto del que finalmente se obtendrá certificado de legitimación.

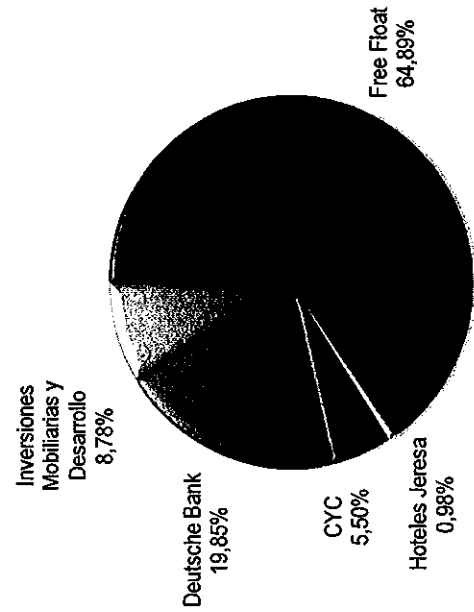
Según la Compañía, el 99,8% de los títulos están en manos de 100 accionistas.

La mayor parte del accionariado descrito corresponde a participaciones en custodia.

Evolución de los Fondos Propios y Activos Totales



Accionariado



3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Pérdidas y Ganancias Histórico



Cuenta de Resultados (€)

	2006	2007	2008	2009	3Q 2010
1. Importe de la Cifra de Negocios	3.383.435	4.084.700	6.053.302	7.691.316	4.237.940
2. Aprovisionamientos	-1.299.831	-2.445.600	-1.435.600	-1.961.414	-1.000.614
3. Trabajos efectuados por la empresa para su inmovilizado	18.844	22.813	22.985	21.918	0
4. Otros ingresos de explotación	1.402.390	1.106.177	989.989	1.175.485	2.288.468
5. Gastos de personal	-562.035	-549.206	-628.941	-656.052	-532.615
A. Sueldos, salarios y asimilados	-475.713	-465.803	-540.046	-562.556	-452.107
B. Cargas sociales	-86.322	-83.603	-88.896	-93.497	-80.508
% gastos de personal	16,6%	13,4%	10,4%	8,5%	12,6%
7. Otros gastos de explotación	-2.446.367	-3.180.807	-3.539.449	-4.081.663	-2.520.524
8. Amortización de Inmovilizado	-512.871	-541.586	-543.340	-539.616	-402.000
9. Variación de las provisiones de tráfico	0	-27.120	0	0	0
10. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.	0	0	-394.020	-12.633.437	0
11. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero	0	0	11.993	11.994	0
Otros	0	0	-20.575	308.952	0
A.1 RESULTADO EXPLOTACION	-16.435	-1.530.630	516.343	-10.662.517	2.070.656
Resultado de Explotación (%)	-0,5%	-37,5%	8,5%	-138,6%	48,9%
Ingresos financieros	694	129.089	235.542	278.464	150.008
Gastos financieros	-568.128	-1.699.453	-1.687.056	-888.516	-488.880
Deterioro y rdo por enajenaciones de inst. financieros	0	0	-2.632.145	3.016.794	-1.803.011
A.2 RESULTADO FINANCIERO	-567.434	-1.570.364	-4.083.660	2.406.743	-2.141.884
RESULTADO EXTRAORDINARIO	662.875	14.164.357	0	0	0
A.3 RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	79.006	11.063.362	-3.567.317	-8.255.774	-71.228
Margen Antes de Impuestos (%)	2,3%	270,8%	-58,9%	-107,3%	-1,7%
Impuestos sobre beneficios	0	-672.375	1.004.431	2.410.969	0
A.4 RESULTADO DEL EJERCICIO	79.006	10.390.987	-2.562.886	-5.844.805	-71.228
Margen Neto (%)	2,3%	254,4%	-42,3%	-76,0%	-1,7%
EBITDA	496.436	-961.924	1.453.704	2.510.536	2.472.656
% EBITDA	14,7%	-23,5%	24,0%	32,6%	58,3%

- Para el análisis de Estados Financieros de la Compañía se consideran los últimos 4 años de actividad y el informe financiero trimestral correspondiente al 30 de septiembre de 2010.
- En 2009 se observa un deterioro de inmovilizado excepcional, de 12,6 M€. En este mismo año se observa una mejora sustancial en el coste financiero, igual al 47% frente a 2008.
- En 2007 se obtiene un resultado extraordinario de 14 M€.
- El deterioro de la participación en la sociedad Xeresa Golf S.A. debido a su estado de Concurso de Acreedores asciende a 1,8M€ contabilizado en el deterioro de instrumentos financieros.

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Balance de Situación Histórico=Activo



Balance de Situación ACTIVO (€)		2006	2007	2008	2009	3Q 2010
A) ACTIVO NO CORRIENTE		46.714.519	62.119.282	62.480.035	65.150.519	62.027.154
I. Inmovilizado Intangible		5.475	2.690	0	0	4.656.960
INMOVILIZADO BRUTO		103.387	11.138	0	0	4.656.960
AMORTIZACIÓN acumulada		-97.912	-8.448	0	0	0
II. Inmovilizado Material		32.563.566	46.204.792	43.753.287	30.673.923	30.264.221
Inmovilizado Bruto		38.131.108	50.528.280	51.021.563	36.070.625	36.070.625
Amortización Acumulada		-5.567.542	-4.323.488	-7.268.276	-5.396.702	-5.806.403
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L/P		7.889.004	8.876.791	7.285.078	28.648.647	21.399.335
V. Inversiones financieras a L.P.		8.439.182	13.750.276	10.437.239	2.412.550	2.291.238
VI. Provisiones		-2.182.708	-6.715.268	0	0	0
VII. Activos por impuestos diferidos		0	0	1.004.431	3.415.400	3.415.400
B) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		24.590	16.427	0	0	0
B) ACTIVO CORRIENTE		5.712.705	9.723.432	3.439.606	5.223.851	7.778.582
II. Existencias		213.051	28.375	36.104	57.194	177.194
III. Deudores		4.456.888	7.009.129	1.956.764	4.213.523	6.073.885
V. Inversiones financieras a C.P.		383.161	175.279	35.167	237.087	165.102
VI. Provisiones		-19.344	-19.344	0	0	0
VII. Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes		678.950	2.529.993	1.287.263	513.130	1.248.665
VIII. Periodificaciones a corto plazo		0	0	124.308	152.917	63.736
IX. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		0	0	0	50.000	50.000
TOTAL ACTIVO		52.451.815	71.859.140	65.919.641	70.374.370	69.805.736

- En 2007 se observa una inversión en inmovilizado material de 14M€.
- En el resto de ejercicios no se aprecian mayores inversiones en inmovilizado.
- Todo el inmovilizado material con el que cuenta la Compañía es afecto a la actividad que desempeña.
- Las inversiones financieras a Largo Plazo y en empresas del grupo representan un 31% del inmovilizado.
- Debido al Nuevo Plan General Contable, a partir de 2008 se eliminan los Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios.
- El Inmovilizado intangible que aparece en balance a 30 de septiembre de 2010 corresponde a un derecho de uso por turnos de instalaciones hoteleras, otorgada por Xeresa Golf S.A. a favor de Rústicas S.A. durante los próximos 20 años. El importe ha sido abondo por compensación de deudas.
- Las Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L/P (grupo (IV) a 30 de septiembre de 2010 se desglosan de la siguiente manera:
 1. Instrumentos de Patrimonio 6.525.589
 2. Créditos a empresas 14.873.746
- Las Inversiones financieras a L/P (grupo (V) a 30 de septiembre de 2010 se desglosan de la siguiente manera:
 1. Instrumentos patrimonio 385.993
 2. Créditos a terceros 1.904.585
 3. Fianzas o depósitos 660
- En el resto de ejercicios no se aprecian mayores inversiones en inmovilizado.
- Dentro de la partida de Deudores se encuentran principalmente partidas clientes, entre los que destacan las compañías fotovoltaicas, y otros clientes ajenos al grupo.

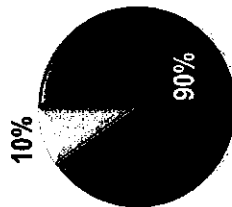
3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Inversiones a Largo Plazo



Los movimientos en Inversiones en empresas del grupo y asociadas hacen referencia a la decisión de considerar a la compañía Xeresa Golf, S.A como empresa asociada, por ello se reclasifican tanto los créditos concedidos como la cartera en dicha empresa a sus correspondientes epígrafes.

	31/12/2009	30/09/2010
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a Largo Plazo	28.648.647,04 €	21.399.335,16 €
1.- Instrumentos de patrimonio	8.328.599,92 €	6.525.589,45 €
2.- Créditos a empresas	20.320.047,12 €	14.873.745,71 €
V. Inversiones Financieras a Largo Plazo	2.412.549,58 €	2.291.238,19 €
1.- Instrumentos de Patrimonio	385.993,13 €	385.993,13 €
2.- Créditos a terceros	2.026.896,08 €	1.904.584,69 €
3.- Otros activos financieros	660,37 €	660,37 €



30/09/2010

■ IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a Largo Plazo

■ V. Inversiones Financieras a Largo Plazo

Instrumentos de Patrimonio a Largo Plazo

Sociedad	% participación	Coste 31/12/2009	Deterioro 31/12/2009	Valor Neto 31/12/2009	Deterioro 30/09/2010	Valor Neto 30/09/2010
Turis S.A.	3,20%	265.271,72 €	-	110.886,97 €	- €	110.886,97 €
IMYDESA	4,25%	271.477,77 €	-	271.477,77 €	- €	271.477,77 €
Valenciana Acuicult	0,04%	601,01 €	-	601,01 €	- €	601,01 €
Otras empresas Total / deterioradas		1.013.628,38 €	- 1.013.628,38 €	- €	- €	- €
Caja Rural Talavera (1 Acc.)	N.S.	150,25 €	-	150,25 €	- €	150,25 €
BSCH (627 Acc.19/05/09)	N.S.	2.877,13 €	-	2.877,13 €	- €	2.877,13 €
Total cartera empresas Vinculadas		1.554.006,26 €	- 1.168.013,13 €	385.993,13 €	- €	385.993,13 €

Para los resultados de 2009, la composición de los "Créditos concedidos a largo plazo a empresas asociadas" por importe de 20.320 miles de euros al final del ejercicio y la información sobre los mismos es la siguiente:

- Dos préstamos concedidos a las compañías "Nova Santa Pala" y "Agnios" en ejercicios anteriores por un importe conjunto de 675 miles de euros.
- Un préstamo participativo concedido a la sociedad "Xeresa Golf, S.A" por importe de 17.824 miles de euros de principal y unos intereses devengados a 31 de diciembre de 2009 por un importe de 241 miles de euros. Este préstamo es el conjunto de varios préstamos subordinados que mantenía Rústicas con dicha sociedad, tanto en ejercicios anteriores como en el presente ejercicio. Los citados préstamos están enmarcados dentro de un contrato de financiación entre "Xeresa Golf, S.A" y diversas entidades bancarias de fecha 20 de diciembre de 2006, novado el 4 de noviembre de 2008. En dicho contrato de financiación Rústicas actúa como garante del mismo. En este sentido, el plazo de vencimiento del préstamo participativo así como de sus intereses, será cuando la entidad prestataria cumpla con las obligaciones que se derivan de dicho contrato de financiación.
- Línea de crédito concedida a Xeresa Golf, S.A en el ejercicio, con un límite de hasta 3.000 miles de euros y dispuesta a final del ejercicio en 1.580 miles de euros. El plazo de vencimiento de dicha línea de crédito será el 30 de diciembre de 2011.

Los "Créditos concedidos a largo plazo a otras empresas" hacen referencia a préstamos concedidos en ejercicios anteriores a otras compañías por un importe neto de deterioros de 2.026 miles de euros al final del ejercicio. El vencimiento está fijado en el año 2011 y llevan asociado un tipo de interés fijo del 5% anual, si bien los intereses no serán exigibles hasta la fecha de vencimiento.

En la categoría "Activos financieros disponibles para la venta" la Sociedad tiene registrada principalmente la inversión en el patrimonio de varias sociedades vinculadas, sin cotización oficial.

Fuente: Datos aportados por la Compañía
Página 18

ONE to ONE

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Inversiones en empresas del grupo y asociadas



INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS (€)

Concepto	Saldo al 31/12/08	Altas 2009	Bajas 2009	Trasposos 2009	Saldo al 31/12/09	Altas 2010	Bajas 2010	Trasposos 2010	Saldo al 30/09/2010
Participaciones empresas asociadas	7.994.368	0	-4.600.000	9.175.444	12.569.812	0	0	0	12.569.812
Deterioro Valor Participaciones Asociadas	-1.354.653	-117.625	3.288.804	-6.057.738	-4.241.212	0	-1.803.011	0	-6.044.224
Totales	6.639.715	-117.625	-1.311.196	3.117.706	8.328.600	0	-1.803.011	0	6.525.588

En las cuentas auditadas del cierre 2009 se ha incluido los valores de las empresas participadas, aprobadas en diciembre de 2008, por carecer de los datos a cierre de 2009 en la fecha de la elaboración de la auditoría. Con fecha posterior a la presentación de la auditoría, los auditores han suministrado los deterioros correspondientes al ejercicio 2009 y el valor neto contable de ese ejercicio. Por tratarse de una diferencia no significativa, no se ha modificado el informe de auditoría de ese ejercicio.

En la novena columna (*) de la tabla inferior aparecen los importes del Valor Neto Contable y en la décima columna (**) se encuentra la diferencia con los datos suministrados a 31 de diciembre de 2009.

A 30 de septiembre de 2010, únicamente se ha registrado el deterioro sufrido en Xeresa Golf S.A. de 1,8 M€.

Sociedad	% Participación	Capital (€)	Reservas y otros (€)	Valor teórico 2009 (€)	Valor Contable en libros 2009 (€)	Deterioro en libros 2009 (€)	Valor Neto Contable en libros 2009 (€)	Valor Neto Contable 2009 2 (€) *	Diferencia de valor neto contable 2009 (€) **	Deterioro en libros 2010 (€)	Valor Neto Contable en libros 2010 (€)
MONDUBER S.A.	29,61	18.030.363	9.692	5.479.959	4.271.217	0	4.271.217	4.271.217	0	0	4.271.217
PROIRSA (2100 ACC.)	37,00	72.121	0	0	422.224	-422.224	0	0	0	0	0
AGRIOS S.A. (1251 ACC.)	40,03	93.908	880.211	288.629	365.473	-76.845	288.629	287.087	1.542	0	288.629
ELS MARELLS (2450 ACC.)	49,50	60.101	1.178.776	302.199	29.750	0	29.750	29.750	0	0	29.750
XERESA RESORT S.A. (16000 ACC. 4/7/03)	35,00	2.404.048	3.341	828.601	960.000	-131.399	828.601	827.038	1.563	0	828.601
NOVA STA. POLA S.A. (449 ACC. 31/12/00)	50,00	915.000	190.849	357.305	457.500	-100.195	357.305	260.921	96.384	0	357.305
BARCILES FORRAJES S.L. (PARTICIPACIONES)	40,00	3.007	4.328	82.046	1.203	0	1.203	1.203	0	0	1.203
BARCILES SOLAR FOTOVOLTAICA S.L.	48,91	267.819	0	49.829	131.000	-81.171	49.829	70.897	-21.068	0	49.829
ALBERCHE ENERGÍAS RENOVABLES S.L.	38,33	367.819	0	76.504	141.000	-64.488	76.512	95.658	-19.145	0	76.512
ALBERCHE RENOVABLES S.L.	45,21	188.006	-1.609	56.473	85.000	-28.527	56.473	67.111	-10.638	0	56.473
ALBERCHE SOLAR FOTOVOLTAICA S.L.	40,12	211.819	0	16.307	85.000	-68.694	16.307	35.137	-18.831	0	16.307
AÑOVER SOLAR S.L.	38,33	367.819	0	77.642	141.000	-63.358	77.642	92.489	-14.847	0	77.642
BARCILES ENERGÍAS RENOVABLES S.L.	38,95	362.011	0	75.121	141.000	-65.879	75.121	91.960	-16.839	0	75.121
CALERA ENERGÍAS RENOVABLES S.L.	41,26	206.011	0	15.077	85.000	-69.923	15.077	36.092	-21.015	0	15.077
CALERA SOLAR FOTOVOLTAICA S.L.	38,33	367.819	0	78.260	141.000	-62.740	78.260	97.741	-19.480	0	78.260
CERINOLA FOTOVOLTAICA S.L.	45,21	188.006	-1.609	56.089	85.000	-28.911	56.089	66.927	-10.838	0	56.089
NORDLINGEN RENOVABLES S.L.	45,21	188.006	-1.609	50.142	85.000	-34.858	50.142	60.335	-10.193	0	50.142
PAVIA RENOVABLES S.L.	45,21	188.006	-1.609	50.464	85.000	-34.536	50.464	60.932	-10.468	0	50.464
MARFLET VACACIONES S.A. (14100 ACC)	20,11	701.000	0	80.906	141.000	-60.094	80.906	89.022	-8.116	0	80.906
MARFLET S.A. (44,48%)	44,48	317.000	0	66.062	141.000	-74.938	66.062	84.709	-18.647	0	66.062
XERESA GOLF S.A.	18,77	24.605.250	15.683.409	1.803.011	4.575.444	-2.772.433	1.803.011	1.649.748	153.264	-1.803.011	0
TOTAL				12.569.812	8.328.600	-4.241.212	8.328.600	8.275.974	52.626	-1.803.011	6.525.588

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Balance de Situación Histórico - Pasivo



Balance de Situación PASIVO (€)	2006	2007	2008	2009	3Q 2010
A) PATRIMONIO NETO	20.458.571	30.849.558	28.362.452	22.509.251	22.438.023
I. Fondos Propios	20.458.571	30.849.558	28.286.673	22.441.867	22.370.639
1. Capital	16.000.000	16.000.000	16.000.000	16.000.000	16.000.000
2. Reservas	4.841.670	4.841.670	14.849.558	14.849.558	14.849.558
3. Resultado de Ejercicios Anteriores	-462.166	-383.099	0	-2.562.885	-8.407.690
4. Pérdidas y Ganancias	79.066	10.390.987	-2.562.885	-5.844.805	-71.228
II. Subvenciones y donaciones	0	0	75.779	67.384	67.384
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	132.243	120.250	0	0	0
B) PASIVO NO CORRIENTE	28.364.297	29.764.320	33.881.902	43.063.245	45.063.655
II. Deudas a Largo Plazo	28.364.297	20.795.915	22.859.041	31.106.902	33.007.403
1. Deudas con entidades de crédito	15.071.394	12.426.605	10.679.217	8.501.352	10.159.129
2. Otros Pasivos Financieros	13.292.903	8.369.310	12.179.824	22.605.550	22.848.274
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	0	8.968.405	10.990.385	11.927.464	12.027.373
IV. Pasivos por impuesto diferido	0	0	32.477	28.879	28.879
C) PASIVO CORRIENTE	3.496.704	11.125.013	3.675.287	4.801.874	2.304.058
III. Deudas a Corto Plazo	879.417	8.654.798	2.430.365	2.951.705	425.915
1. Deudas con entidades de crédito	879.417	8.654.798	2.184.996	2.918.353	818.044
2. Otros Pasivos Financieros	0	0	245.369	33.352	-392.129
IV. Deudas con empresas del Grupo y asociadas	0	-167	0	0	0
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.327.742	2.279.243	1.049.331	1.700.692	1.583.643
1. Proveedores	893.053	1.258.699	52.615	681.685	561.687
2. Acreedores Varios	1.394.351	306.358	937.512	961.690	984.200
3. Personal (Remuneraciones Pendientes de Pago)	8.814	8.795	15.338	10.829	11.119
4. Otras deudas con las Administraciones Públicas	31.524	705.392	28.866	38.988	19.137
5. Anticipos de clientes			15.000	7.500	7.500
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO	289.545	191.138	195.591	149.478	294.500
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	52.451.815	71.859.140	65.919.641	70.374.370	69.805.736

- Durante los ejercicios observados no se han presentado ampliaciones ni reducciones de Capital.
- El Pasivo no corriente presenta un crecimiento medio anual del 15%.
- En 2007 se presenta un incremento sustancial en deudas a corto plazo con entidades de crédito, donde se obtienen cerca de 8M€ de financiación.
- La cuenta de proveedores ha ido disminuyendo en el periodo de análisis. Sin embargo, esto se ha visto compensado con el crecimiento observado en Acreedores Varios.
- En un futuro, únicamente se espera recibir subvenciones de explotación (venta de forrajes deshidratados), y no se espera ninguna subvención de capital.
- Los Otros Pasivos Financieros a Corto Plazo a 30 de septiembre de 2010 incluye partidas pendientes de aplicación (cuenta 555), que es una cuenta puente que se utiliza de forma provisional en la contabilización de partidas de las distintas delegaciones de Rústicas. En su mayoría corresponden a cobros de clientes que ya se han reflejado en el Banco pero que a 30 de septiembre todavía no se había recibido de la delegación correspondiente su contabilización en clientes.

3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Otros Pasivos Financieros



Deudas por préstamos recibidos de otras compañías

Concepto	Saldo a 31.12.2008	Altas 2009	Traspasos 2009	Saldo a 31.12.2009	Altas 2010	Bajas 2010	Saldo a 30.09.2010
1. Préstamos compañías vinculadas	6.801.993	255.680	-	7.057.672	-	-156	7.057.516
2. Préstamos otras compañías	1.273.490	349.844	-	1.623.334	451.545	-710.000	1.364.878
3. Préstamos (con garantía hipotecaria)	-	1.166.056	-	1.166.056	-	-	1.166.056
4. Asociación en cuentas en participación	3.825.792	8.274.033	75.264	12.175.088	501.335	-	12.676.424
5. Otras deudas traspasadas al corto plazo	124.047	-	-124.047	-	-	-	-
Totales	12.025.321	10.045.612	-48.783	22.022.150	952.880	-710.156	22.264.874

1. Los préstamos recibidos de compañías vinculadas, hacen referencia a un préstamo recibido de "La Cañada de Torrellano Agrupación de Interés Económico" y ha devengado durante el ejercicio 2009 un tipo de interés del euribor +0,5%. Dicho interés será exigible desde el momento en que se empiece a amortizar el principal de la deuda. El importe devengado por intereses durante el ejercicio asciende aproximadamente a 112,7 miles de euros y tiene como garantía una opción de compra de varias fincas en Elche.

2. Los préstamos recibidos de otras compañías hacen referencia a dos préstamos y han devengado durante el ejercicio un tipo de interés del euribor +0,5% y del Euribor +1,75%. Dicho interés será exigible desde el momento en que se empiece a amortizar el principal de la deuda. El importe devengado por intereses durante el ejercicio 2009 asciende aproximadamente a 38 miles de euros. Un importe de 1.198 miles de euros, tiene como garantía una opción de compra de varias fincas en Elche.

3. El préstamo recibido de otra sociedad en el ejercicio 2009 por 1.166 miles de euros ha devengado un interés del 4,5 %. El importe devengado por intereses en el ejercicio 2009 asciende a 33 miles de euros y se encuentra recogido en el corto plazo. En garantía de dicho préstamo existe hipoteca de una finca en Gandia.

4. Respecto a las deudas que figuran como "Asociación de cuentas en participación" recoge las aportaciones realizadas por dos empresas a dicha asociación en virtud de un contrato de fecha 31 de marzo de 2008, entre Rústicas y "Morevest Shipping Company Limited" e "Iceport Shipping Company Limited" (en adelante "las navieras"). Dicha asociación tiene la finalidad de participar en los beneficios que en futuro se vayan a obtener de la venta del Complejo Hotelero, la totalidad de los Hoteles y Campos de Golf, y todos los terrenos, los edificios así como las instalaciones y edificaciones accesorias incorporadas a Xeresa Golf, S.A., su equipación y los bienes y pertenencias localizadas en Xeresa Golf, S.A. o incluidos en parte del mismo, a excepción de las existencias de consumibles. Estas deudas no devengan interés. El plazo estimado para la venta del negocio en el que participa Rústicas es de cinco años desde la fecha del contrato anteriormente reseñado.

El resultado de la Asociación se calculará de la siguiente forma: Si se venden las acciones de Xeresa Golf, S.A., el resultado será al diferencia entre el valor de venta de las acciones de Xeresa Golf, S.A., propiedad de Rústicas y las aportaciones al capital realizadas por Rústicas, bien con dinero propio, bien con dinero procedente de las navieras.

Si se vende el complejo hotelero de Xeresa Golf, S.A., el resultado será el resultado contable de la operación una vez deducidas las deudas que Xeresa Golf, S.A. mantiene con entidades bancarias y acreedores varios. Si no se vende el complejo hotelero, Rústicas S.A. deberá hacer frente a la devolución del total de las aportaciones realizadas por las navieras.

5. Deudas con empresas del grupo y asociadas recoge un préstamo recibido de Monduber, S.A. Este préstamo ha devengado un interés anual del Euribor + 0,5%. Dicho interés será exigible desde el momento en que se empiece a amortizar el principal de la deuda. El importe devengado por intereses durante el ejercicio 2009 asciende aproximadamente a 76 miles de euros. Dicho préstamo, tiene como garantía una opción de compra de varias fincas en Elche.

6. La cuenta de "Fianzas recibidas a largo plazo" recoge las fianzas por arrendamiento de una nave y por la extracción exclusiva de áridos. No tienen fijado un vencimiento determinado.

Fuente: Datos aportados por la Compañía
Página 21

ONE to ONE
CENTRAL BUSINESS

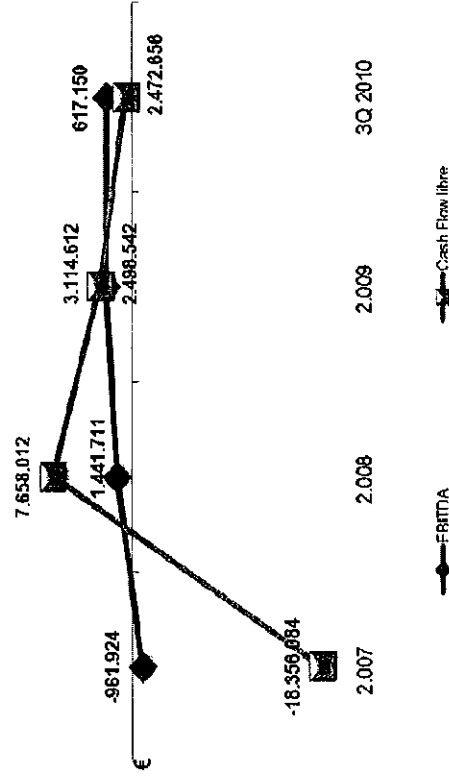
3. Breve Descripción Rústicas S.A.

Flujos de Tesorería Históricos

Flujos de Tesorería (€)	2007	2008	2009	3Q 2010
EBITDA	-961.924	1.441.711	2.498.542	2.472.656
Variación de las provisiones de tráfico	-27.120	0	0	0
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.	0	-394.020	-12.633.437	0
Variaciones del capital circulante	-2.367.565	4.920.328	-2.306.458	-1.891.181
Existencias	184.675	-7.728	-21.091	-120.000
Deudores	-2.552.241	5.052.364	-2.256.759	-1.860.361
Ajustes por periodificación	0	-124.308	-28.608	89.180
Variaciones pasivo circulante	-147.072	-1.225.293	605.247	27.974
Acreedores comerciales	-48.498	-1.229.912	651.360	-117.049
Otras deudas no comerciales	-167	167	0	0
Ajustes por periodificación	-98.406	4.452	-46.113	145.022
Total variaciones capital circulante	-2.514.637	3.695.035	-1.701.211	-1.863.207
Inversiones netas en inmovilizado	-14.180.027	1.910.855	12.539.749	7.701
Impuesto sobre Sociedades	-672.375	1.004.431	2.410.969	0
Cash Flow libre	-18.356.084	7.658.012	3.114.612	617.150
Variación deuda financiera LP	-7.568.382	2.063.126	8.247.861	1.900.501
Variación deuda financiera CP	7.775.381	-6.224.433	521.340	-2.525.790
Inversiones financieras	-1.558.439	-1.689.750	-13.590.800	2.785.648
Otras deudas a largo plazo	8.968.405	2.021.980	937.079	99.909
Total variaciones netas de deuda	7.616.965	-3.829.077	-3.884.519	2.260.269
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-11.994	-120.250	0	0
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8.163	16.427	0	0
Activos por impuestos diferidos	0	-1.004.431	-2.410.969	0
Pasivos por impuestos diferidos	0	32.477	-3.598	0
Subvenciones y donaciones netas	0	87.772	3.598	0
Ampliación de capital - distribución de reservas	0	0	0	0
Resultado financiero	-1.570.364	-4.083.660	2.406.743	-2.141.884
Resultado Extraordinario	14.164.357	0	0	0
Cash flow neto	1.851.043	-1.242.731	-774.133	735.535
Tesorería inicial	678.950	2.529.993	1.287.263	513.130
Tesorería final s/ cash flow	2.529.993	1.287.263	513.130	1.248.665
Tesorería final s/ EEFF	2.529.993	1.287.263	513.130	1.248.665

Documento Confidencial. © ONEtoONE 2010

Fuente: Datos aportados por la Compañía
Página 22



- En 2009 se obtiene un flujo positivo en variaciones del inmovilizado por 12,5 M€ y unas necesidades de capital circulante de 1,7M€, por lo que se obtiene un Cash Flow Libre de 3,1M€
- En 2009 se obtienen 8,2M€ de financiación a largo plazo y 0,5M€ a corto plazo, mientras que se liquida 13,6M€ en inversiones financieras.
- El deterioro de la inversión en Xeresa Golf en septiembre de 2010 se encuentra del epígrafe resultado financiero
- El incremento en el inmovilizado intangible a 30 de septiembre de 2010, está comprendido dentro de las variaciones de las inversiones financieras. Dicho inmovilizado corresponde a un derecho de uso por turnos de instalaciones hoteleras, otorgada por Xeresa Golf S.A. cuyo importe ha sido abondo por compensación de deudas igualmente comprendidas dentro de inversiones financieras.

1. Resumen Ejecutivo
2. Metodología de Valoración
3. Breve Descripción Rústicas S.A.
4. Valor Teórico Contable
5. Valor Liquidativo
6. Cotización Media Ponderada
7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad
8. Otros Métodos de Valoración
9. Conclusiones de la Valoración
10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso
11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

4. Valor Teórico Contable

Metodología y Aplicación



El valor teórico contable de una sociedad representa su patrimonio neto y se determina por la diferencia entre el activo contable y el pasivo exigible, es decir, el valor contable de los bienes "atribuibles" a los accionistas en un momento dado como resultado de la gestión de la empresa desde su creación.

Se trata de un método de valoración estático, que valora la Compañía en un momento determinado del tiempo sin tener en cuenta el desarrollo futuro de la actividad empresarial ni las posibles revalorizaciones de activos y pasivos no recogidas en los estados financieros.

$$VTC = AC - PE - AP$$

ó

$$VTC = FP - AP$$

VTC = Valor Teórico Contable
AC = Activo Contable
AP = Acciones Propias
FP = Fondos Propios
PE = Pasivo Exigible

Valor teórico contable €	2006	2007	2008	2009	30-sep-10
Capital Social	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00
Ganancias acumuladas	4.458.570,61	14.849.557,63	12.286.672,70	6.441.867,28	6.370.639,37
Subvenciones y donaciones	0,00	0,00	75.779,22	67.383,70	67.383,70
Patrimonio Neto	20.458.570,61	30.849.557,63	28.362.451,92	22.509.250,98	22.438.023,07
Acciones propias	0	0	0	0	0
Valor teórico contable	20.458.570,61	30.849.557,63	28.362.451,92	22.509.250,98	22.438.023,07
Número total de acciones	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000
Número de acciones propias	0	0	0	0	0
Número total de acciones	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000
Valor teórico contable por acción	5,11 €	7,71 €	7,09 €	5,63 €	5,61 €

4. Valor Teórico Contable

Consideraciones y Aplicabilidad



Aunque el valor teórico contable ("VTC") constituye uno de los métodos de valoración contemplados en el artículo 10 (punto 5) del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores, no constituye un método adecuado de valoración para el caso que nos ocupa, por los motivos que se exponen a continuación:

- Este método no refleja las plusvalías reales que ha sufrido el inmovilizado durante la vida de la Compañía.
- Con carácter general, el valor teórico contable constituye un método estático de valoración que presenta una imagen puntual de la situación patrimonial de la Compañía en una fecha determinada e indica los recursos propios que dispone la sociedad. Estos recursos propios provienen del reflejo contable de operaciones históricas como aportaciones de los socios, rendimientos del negocio no distribuidos u otras.
- Es importante tener presente que el VTC no pretende reflejar el valor de una empresa en un contexto de continuidad de la actividad, sino el valor teórico patrimonial de la compañía resultante de la aplicación de principios contables regulados normativamente (prudencia, imagen fiel, coste de adquisición, etc.) y de criterios contables aplicados por el equipo gestor, entre ellos, las amortizaciones y provisiones, lo que pone de manifiesto sus limitaciones.
- En este sentido, pueden resultar distintos valores teóricos contables para una misma empresa según la normativa contable. Del mismo modo, dos empresas con un mismo VTC no tienen porqué tener un mismo valor real ya que cada una de ellas puede tener diferentes expectativas de crecimiento y rentabilidades esperadas o diferentes niveles de riesgo.
- El VTC se trata de un método de valoración estático que se obtiene a partir de los valores contables del balance de la Compañía y no refleja la rentabilidad que los accionistas exigen a los recursos propios aportados, no poniendo en relación dicha rentabilidad con la inversión asociada a su consecución.
- Desde el punto de vista de valorar una inversión, el VTC no proporciona ninguna información acerca de los rendimientos o plusvalías que dicha inversión puede proporcionar en el futuro.

Como consecuencia de lo expresado anteriormente, cabe afirmar, en definitiva, que el VTC indica, con sus limitaciones y condicionantes, el patrimonio de una compañía en un momento determinado, pero no indica su capacidad de generación de resultados o plusvalías que la Compañía o el negocio puede generar y, por tanto, no contempla la rentabilidad de la inversión.

En base a lo expuesto en este apartado, ONEtoONE considera que el VTC en términos absolutos no es representativo para determinar el valor de Rústicas

1. Resumen Ejecutivo
2. Metodología de Valoración
3. Breve Descripción Rústicas S.A.
4. Valor Teórico Contable
5. Valor Liquidativo
6. Cotización Media Ponderada
7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad
8. Otros Métodos de Valoración
9. Conclusiones de la Valoración
10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso
11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

5. Valor Liquidativo

Consideraciones y Aplicabilidad



El valor liquidativo constituye uno de los métodos de valoración contemplados en el artículo 10 (punto 5) del Real Decreto 1066/2007 de 27 de Julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores.

El valor liquidativo es el valor que se obtendría de una empresa bajo la hipótesis de que se proceda a su liquidación o disolución, es decir, es el valor que se obtendría en el supuesto de que se realicen todos sus activos, se liquiden todos sus pasivos y se paguen todos los costes derivados del proceso de liquidación como indemnizaciones al personal, gastos de desinstalación, honorarios de profesionales independientes, etc.

Las ventas que se realizan en el proceso de liquidación de una sociedad, corresponden en la mayoría de las ocasiones a transacciones que no se realizan en condiciones normales de mercado, sino que corresponden a transacciones forzadas condicionadas por la urgencia que tenga la sociedad en realizar sus activos.

Por otra parte, los activos inmobiliarios de Rusticas tienen un valor de Tasación definido sobre la premisa que el vendedor no se encuentran en proceso de liquidación y por tanto no se encuentra inmerso en un calendario de premura de realización que supondría una rebaja significativa de los precios de los activos inmobiliarios.

Por tanto, el valor liquidativo a considerar para estos inmovilizados resultaría muy inferior a los valores de tasación. Además, al valor resultante habría que deducirle los costes de desinstalación, adecuación de terrenos para otros usos y transporte, los costes laborales de indemnización y de desmantelamiento de las operaciones, lo que abunda en lo negativo de dicho planteamiento.

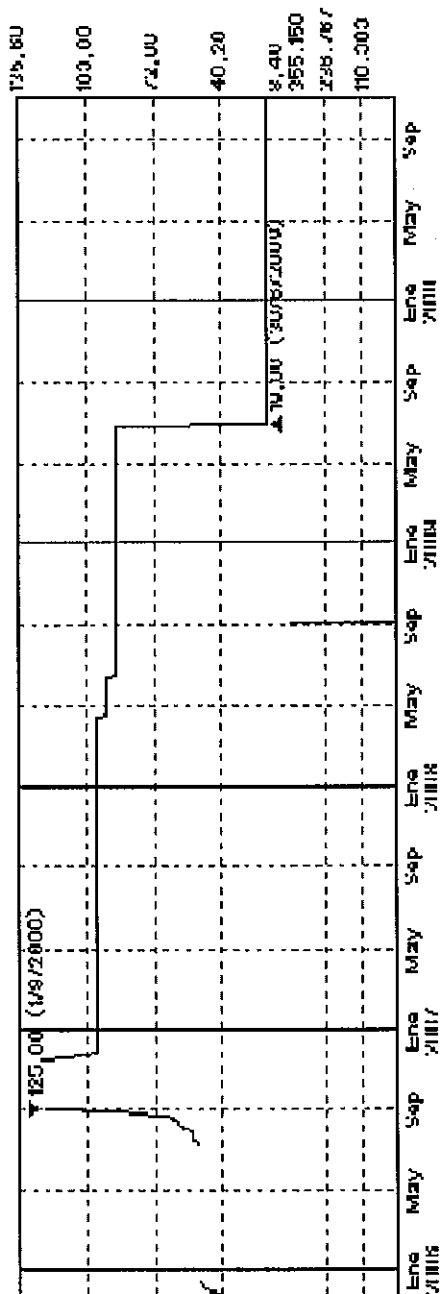
Las circunstancias en las que se realiza este informe, hacen que el valor de liquidación como criterio de valoración no sea aplicable ya que, no estamos en un escenario de liquidación de las empresas afectadas ni de la venta precipitada de sus activos inmobiliarios, sino que la valoración de las acciones se realiza en un contexto de empresa en funcionamiento.

En este caso, y en base a la información proporcionada por la Compañía, de la aplicación de este método resultarían valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, por lo que no es preciso su cálculo.

1. Resumen Ejecutivo
2. Metodología de Valoración
3. Breve Descripción Rústicas S.A.
4. Valor Teórico Contable
5. Valor Liquidativo
6. Cotización Media Ponderada
7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad
8. Otros Métodos de Valoración
9. Conclusiones de la Valoración
10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso
11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

6. Cotización Media Ponderada

Evolución de la acción



El último precio marcado no representa el valor real de Compañía debido a:

TIEMPO

El tiempo es un factor determinante para descontar escenarios en una valoración ya que todas las variables empleadas en los modelos de valoración son extremadamente sensibles al momento temporal.

Un precio de junio 2009 no recoge los últimos acontecimientos que han sucedido en el sector inmobiliario y en la economía en general.

LIQUIDEZ

La liquidez de una inversión es también determinante a la hora de fijar un precio.

Debido a estos factores, una acción como Rústicas es muy sensible a posibles operaciones en el Mercado de valores.

Como muestra la tabla, con 100 títulos y una sesión, el valor se revalorizó un 140%, pasando de 52 € a 125 € por acción.

El gráfico muestra una muy escasa liquidez del valor, excepto en períodos muy aislados.

Último cambio el 30 de junio 2009 a 19 €/ acción.

Prácticamente sin actividad. Debido a la amplitud de la horquilla de precios de la acción, hay vendedores y compradores que no encuentran contraparte. En el periodo del 25 de marzo al 30 de abril del 2010 ha habido posición de papel a 17,10 €/acción sin contrapartida en el mercado.

Precio y Volumen		
Fecha	Número títulos	Precio €
01/03/2006	249	52
17/03/2006	32	52
15/09/2006	100	125
01/03/2007	5.000	100
12/09/2007	100	100
16/04/2008	800	95
13/06/2008	200	90
03/09/2008	710.300	90
30/06/2009	3.976	19

6. Cotización Media Ponderada

Aplicabilidad



- En términos generales, el valor de cotización en Bolsa refleja los precios a los que el mercado intercambia títulos por unidades monetarias y, por lo tanto, constituye en sí mismo una referencia de valor, siempre que dicho valor de cotización venga reflejado por un volumen de contratación y unos niveles de liquidez representativos.
- En el caso de Rústicas, la totalidad de sus acciones se encuentran admitidas a negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español en el Mercado Continuo bajo la modalidad de Fixing, sistema de contratación bursátil destinado a valores con poca liquidez.
- Prácticamente sin actividad. Debido a la amplitud de la horquilla de precios de la acción, hay vendedores y compradores que no encuentran contraparte. En el periodo del 25 de marzo al 30 de abril del 2010 ha habido posición de papel a 17,10 €/acción sin contrapartida en el mercado.
- Atendiendo a los limitados volúmenes de contratación realizados durante el periodo analizado, tanto por lo que se refiere al total de acciones de Rústicas como respecto a su *free-float* y su casi nula contratación en efectivo, consideramos que el precio medio de cotización no es un método aplicable para estimar el valor de las acciones de la Compañía.

1. Resumen Ejecutivo
2. Metodología de Valoración
3. Breve Descripción Rústicas S.A.
4. Valor Teórico Contable
5. Valor Liquidativo
6. Cotización Media Ponderada
7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad
8. Otros Métodos de Valoración
9. Conclusiones de la Valoración
10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso
11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería

7. Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad

Aplicabilidad



- / Este criterio aplicaría en el supuesto de que se hubiese formulado alguna OPA sobre Rústicas en el último año, en cuyo caso habría de considerarse dicho precio como base y referencia para valorar de manera objetiva la Compañía y a términos de mercado.
- / Al no haberse formulado ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Rústicas en el último año, este criterio no resulta aplicable a la valoración de las acciones de la Compañía.

1. **Resumen Ejecutivo**
2. **Metodología de Valoración**
3. **Breve Descripción Rústicas S.A.**
4. **Valor Teórico Contable**
5. **Valor Liquidativo**
6. **Cotización Media Ponderada**
7. **Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad**
8. **Otros Métodos de Valoración**
9. **Conclusiones de la Valoración**
10. **Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso**
11. **Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería**

8. Otros Métodos de Valoración

Consideraciones y Aplicabilidad



Método	Descripción	Fortalezas / Debilidades
Descuento de Flujos de Caja	• Considera que el valor de un negocio depende de los flujos de caja futuros que pueda generar. • Considera la empresa objeto de valoración como un auténtico proyecto de inversión, permitiendo incorporar al análisis sensibilidades a las variables críticas del negocio.	• Considera la capacidad de generar valor en el futuro. • Tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo. • Prestigio en la comunidad financiera. • Sensible a las hipótesis utilizadas. • Dificultad para estimar el valor residual.
Múltiplos de Compañías Comparables	• Consiste en la estimación del valor de una compañía a través de unos factores multiplicadores que se deducen de magnitudes financieras tales como ventas, EBITDA, o EBIT de compañías cotizadas comparables. La aplicación de los factores multiplicadores a las magnitudes de la compañía objeto de valoración da lugar a unos rangos de valoración.	• Método de contraste de aplicación sencilla. • Diferencias en las compañías comparables. • Al tener en cuenta valores bursátiles, se pueden producir distorsiones en momentos puntuales.
Múltiplos de Transacciones Comparables	• La valoración a través de transacciones comparables consiste en la aplicación de factores multiplicadores derivados de transacciones ya acontecidas y de las cuales se dispone de información adecuada y suficiente.	• Método de contraste de aplicación sencilla. • Diferencias en las transacciones comparables. • Transacciones en momentos de tiempo distintos, con diferentes situaciones de mercado. • Las motivaciones – y por lo tanto el precio – pueden depender de muy diversos factores.

8. Otros Métodos de Valoración

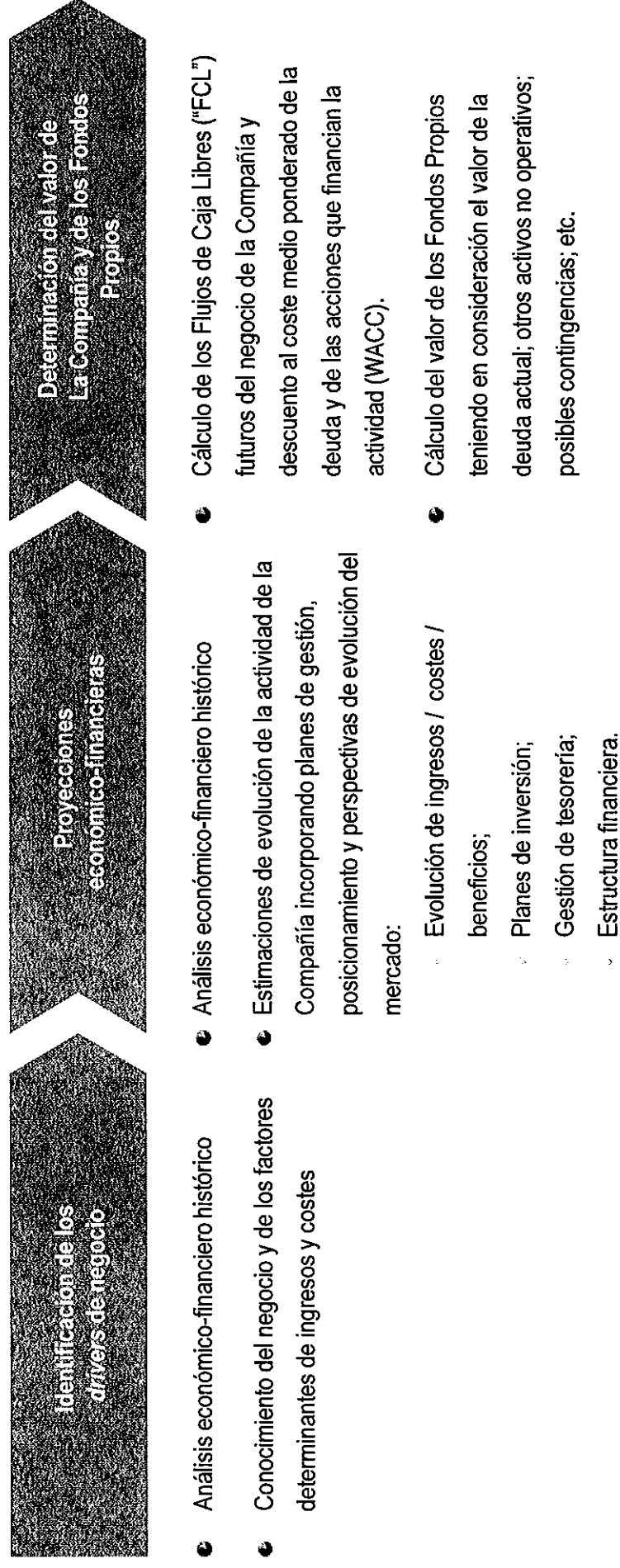
Descuento de Flujos de Caja (1)



Valoración por el método del Descuento de Flujos de Caja (DCF)

Este método permite determinar el valor de mercado de la Compañía y/o de los Fondos Propios bajo la consideración de la capacidad de creación de valor para los accionistas.

Este método también incorpora las expectativas en cuanto al desempeño futuro de la Compañía, bajo el prisma de su capacidad de generación de flujos de caja a través de los recursos que para tal están disponibles.



8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (II)



Previsiones Financieras de la Cuenta de Perdidas y Ganancias (1 de 2)

Las presentes proyecciones se han realizado bajo un esquema continuista de la vida del negocio, tomándose en la mayor parte de las hipótesis el promedio histórico de los dos últimos años.

Tanto para las previsiones de ingresos como de gastos de personal se ha supuesto un incremento anual de 2%. Dentro de la línea de ingresos se prevé recibir un 15% por encima de la amortización anual, que en 2010 asciende a 267.778.

Cuenta de Resultados	2.006	2.007	2.008	2.009	Hist. 4 años	Hist. 3 años	Hist. 2 años	HIPOTESIS
1. Importe de la Cifra de Negocios	3.383.435	4.084.700	6.053.302	7.691.316	8.112.920	8.275.178	8.440.682	8.781.685
2. Aprovisionamientos	-1.299.831	-2.445.600	-1.435.600	-1.961.414	-1.996.494	-2.036.424	-2.077.152	-2.161.069
3. Trabajos efectuados por la empresa para su inmovilizado	18.844	22.813	22.985	21.918	26.963	27.502	28.052	28.185
4. Otros ingresos de explotación	1.402.390	1.106.177	989.989	1.175.485	1.283.375	1.309.043	1.335.223	1.361.928
5. Gastos de personal	-562.035	-549.206	-628.941	-656.052	-669.173	-682.557	-696.208	-710.132
A. Sueldos, salarios y asimilados	-475.713	-465.603	-540.046	-562.556	-574.591	-586.083	-597.805	-609.761
B. Cargas sociales	-86.322	-83.603	-88.896	-93.497	-94.582	-96.474	-98.403	-100.371
% gastos de personal	16,6%	13,4%	10,4%	8,5%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
7. Otros gastos de explotación	-2.446.367	-3.180.807	-3.539.449	-4.081.663	-4.524.569	-4.615.060	-4.707.361	-4.897.539
8. Amortización de Inmovilizado	-512.871	-541.586	-543.340	-539.616	-773.909	-773.909	-773.909	-773.909
9. Variación de las provisiones de tráfico	0	-27.120	0	0	0	0	0	0
10. Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.	0	0	-394.020	-12.633.437	0	0	0	0
11. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero	0	0	11.993	11.994	11.994	11.994	11.994	11.994
Otros	0	0	-20.575	308.952	0	0	0	0
A.1 RESULTADO EXPLOTACION	-16.435	-1.530.630	516.343	-10.662.517	1.471.106	1.515.766	1.561.320	1.607.784
Resultado de Explotación (%)	-0,5%	-37,5%	8,5%	-138,6%	18,1%	18,3%	18,5%	18,7%
Ingresos financieros	694	129.089	235.542	278.464	138.019	166.196	167.245	168.315
Gastos financieros	-568.128	-1.699.453	-1.687.056	-888.516	-1.118.743	-1.118.743	-1.118.743	-1.118.743
Deterioro y rdo por enajenaciones de inst. financieros	0	0	-2.632.145	3.016.794	-1.803.011	0	0	0
A.2 RESULTADO FINANCIERO	-567.434	-1.570.364	-4.063.660	2.406.743	-2.783.736	-952.547	-951.498	-949.336
RESULTADO EXTRAORDINARIO	662.875	14.164.357	0	0	0	0	0	0
A.3 RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	79.006	11.063.362	-3.567.317	-8.255.774	-1.312.631	563.219	609.822	657.356
Margen Antes de Impuestos (%)	2,3%	270,8%	-58,9%	-107,3%	-16,2%	6,8%	7,2%	7,6%
Impuestos sobre beneficios	0	-672.375	1.004.431	2.410.969	0	0	0	0
A.4 RESULTADO DEL EJERCICIO	79.006	10.390.987	-2.562.886	-5.844.805	-1.312.631	563.219	609.822	657.356
Margen Neto (%)	2,3%	254,4%	-42,3%	-76,0%	-16,2%	6,8%	7,2%	7,6%
EBITDA	496.436	-961.924	1.441.711	2.498.542	2.233.021	2.277.582	2.323.235	2.369.700
% EBITDA	14,7%	-23,5%	23,8%	32,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%

8. Otros Métodos de Valoración

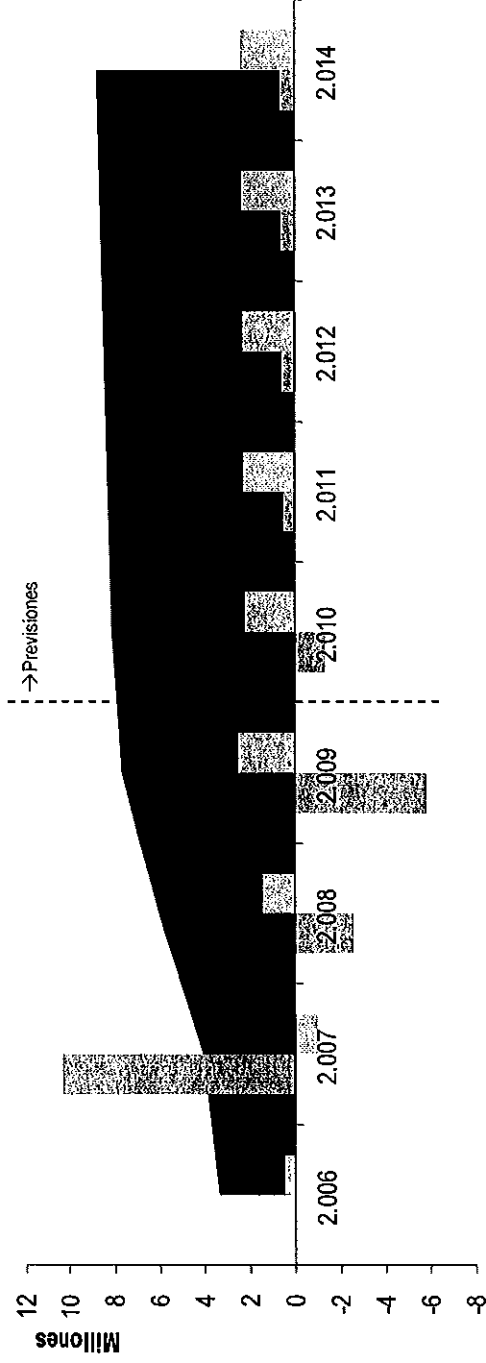
Descuento de Flujos de Caja (III)



Previsiones Financieras de la Cuenta de Perdidas y Ganancias (2 de 2)

Para el cálculo del Impuesto de Sociedades estimado para los años de proyección se ha realizado el siguiente ejercicio, en el que en ningún periodo corresponde al pago de dicho impuesto. En el año 2014 se estima un crédito fiscal de 3 M€.

<i>Aplicación del Crédito Fiscal</i>	2010	2011	2012	2013	2014
CRÉDITO FISCAL	-3.415.400	-3.809.189	-3.640.223	-3.457.277	-3.260.070
BAI	-1.312.631	563.219	609.822	657.356	705.842
IMPTO TEORICO	393.789	-168.966	-182.946	-197.207	-211.753
AMORT. CF	393.789	-168.966	-182.946	-197.207	-211.753
CREDITO FISCAL FINAL	-3.809.189	-3.640.223	-3.457.277	-3.260.070	-3.048.317
IMPTO REAL	0	0	0	0	0



■ 1. Importe de la Cífra de Negocios

▨ A.4 RESULTADO DEL EJERCICIO

▨ EBITDA

Descuento de Flujo de Cata (V)

En el inmovilizado intangible se ha tenido en cuenta que Xeresa Golf S.A. ha cedido a Rústicas tiene una duración de 20 años.

Se ha asumido que las inversiones financieras a L.P (grupo IV) mantienen los valores a septiembre de 2010 durante el periodo de proyección.

Amortización de Inmovilizado				
BAJA Intangible	0%	0%	0%	0%
AMORTIZACION Intangible	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
BAJA Material	0%	0%	0%	0%
AMORTIZACION Material	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
ONE to ONE				

Documento Confidencial. © ONEtoONE 2010

Página 38

8. Otros Métodos de Valoración

Previsiones Financieras del Balance de Situación (2 de 4)

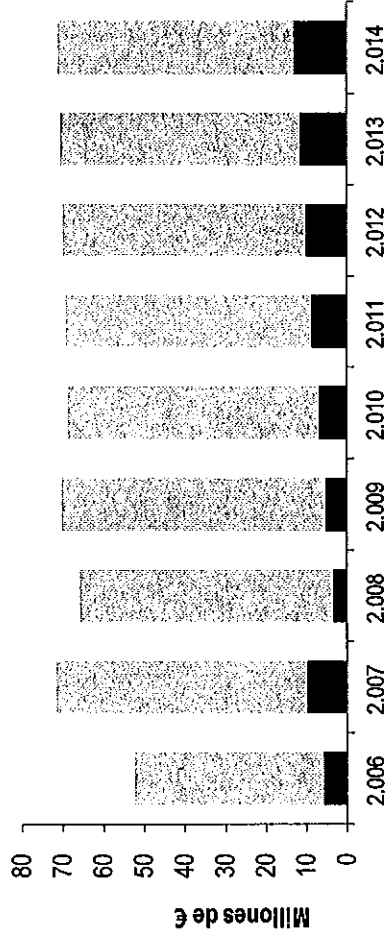
Las cuentas de Existencias y Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes se han calculado en base a los días de ventas medios en los dos últimos ejercicios.

La cuenta de Deudores se ha proyectado con un una media de 300 días de ventas, en sintonía con los niveles de Clientes a fecha 30 de Septiembre de 2010.

Tanto las inversiones financieras y las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo como las periodizaciones a corto plazo están proyectadas manteniendo los valores a 30 de septiembre de 2010.

Debido a las presentes hipótesis y las realizadas en el pasivo, existe una generación de tesorería adicional.

Descuento de Flujos de Caja (V)



■ A) ACTIVO NO CORRIENTE

■ B) ACTIVO CORRIENTE

Balance de Situación ACTIVO	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	2.014	HIPÓTESIS
B) ACTIVO CORRIENTE	5.712.705	9.723.432	3.439.606	5.223.851	6.804.646	8.724.538	10.142.899	11.609.727	13.125.992	
II.Existencias	213.051	28.375	36.104	57.194	54.358	55.446	56.554	57.686	58.839	
Días de ventas	22,98	2,54	2,18	2,71	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	
III.Deudores	4.456.888	7.009.129	1.956.764	4.213.523	6.668.153	6.801.516	6.937.546	7.076.297	7.217.823	
Días de ventas	480,80	626,32	117,99	199,96	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	
V.Inversiones financieras a C.P.	383.161	175.279	35.167	237.087	165.102	165.102	165.102	165.102	165.102	
VI. Provisiones	-19.344	-19.344	0	0	0	0	0	0	0	
VII.Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes	678.950	2.529.993	1.287.263	513.130	535.008	1.155.919	1.179.037	1.202.618	1.226.670	
Días de ventas	73,24	226,07	77,62	24,35	24,07	50,99	50,99	50,99	50,99	
VIII.Periodificaciones a corto plazo	0	0	124.308	152.917	63.736	63.736	63.736	63.736	63.736	
IX. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0	0	0	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	
Excedente de Tesorería				-731.712	432.819	1.690.923	2.994.288	4.343.821		
TOTAL ACTIVO	52.451.815	71.859.140	65.919.641	70.374.370	68.861.421	69.444.649	70.075.120	70.753.779	71.481.589	

Descuento de Flujos de Caja (VF)



Descuento de Flujos de Caja (VF)

Descuento de Flujos de Caja (VF)

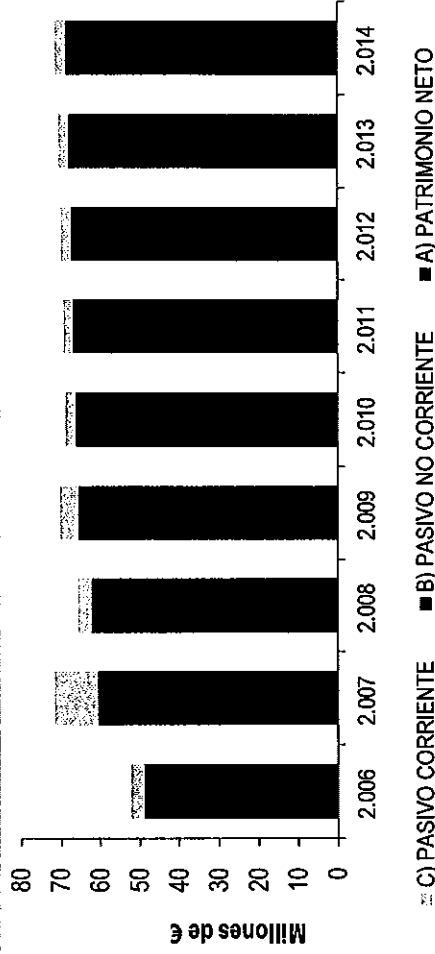
Descuento de Flujos de Caja (VF)

Descuento de Flujos de Caja (VF)

Descuento de Flujos de Caja (VF)

8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (VI)



Previsiones Financieras del Balance de Situación (4 de 4)

Las deudas a corto plazo con entidades de crédito se han proyectado con el mismo importe a fecha 30 de septiembre de 2010 (1.013.000 euros).

En las cuentas del grupo V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, se ha tomado la media histórica de los últimos dos años de los días de ventas para cada partida que lo compone.

■ C) PASIVO CORRIENTE ■ B) PASIVO NO CORRIENTE ■ A) PATRIMONIO NETO

Balance de Situación PASIVO		2.006	2.007	2.008	2.009	Hist. 4 años				HIPÓTESIS
C) PASIVO CORRIENTE		3.496.704	11.125.013	3.675.287	4.801.874	2.613.139	2.645.142	2.677.785	2.711.081	2.745.042
III. Deudas a Corto Plazo		879.417	8.654.798	2.430.365	2.951.705	1.013.000	1.013.000	1.013.000	1.013.000	1.013.000
2. Deudas con entidades de crédito		879.417	8.654.798	2.184.996	2.918.353	1.013.000	1.013.000	1.013.000	1.013.000	1.013.000
3. Acreedores por arrendamiento financiero		0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Otros Pasivos Financieros		0	0	245.369	33.352	0	0	0	0	0
IV. Deudas con empresas del Grupo y asociadas		0	-167	0	0	0	0	0	0	0
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		2.327.742	2.279.243	1.049.331	1.700.692	1.600.139	1.632.142	1.664.785	1.698.081	1.732.042
1. Proveedores		893.053	1.258.699	52.615	681.685	394.784	402.680	410.734	418.948	427.327
Días de ventas		96,34	112,47	3,17	32,35	17,76	17,76	17,76	17,76	17,76
4. Acreedores Varios		1.394.351	306.358	937.512	961.690	1.158.452	1.158.161	1.181.324	1.204.950	1.229.049
Días de ventas		150,42	27,38	56,53	45,64	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08
5. Personal (Remuneraciones Pendientes de Pago)		8.814	8.795	15.338	10.829	15.980	16.309	16.636	16.968	17.308
Días de ventas		0,95	0,79	0,92	0,51	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas		31.524	705.392	28.866	38.988	39.906	40.704	41.519	42.349	43.196
Días de ventas		3,40	63,03	1,74	1,85	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80
7. Anticipos de clientes		0,00	0,00	15.000	7.500	14.007	14.288	14.573	14.865	15.162
Días de ventas		0,00	0,00	0,90	0,36	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO		289.545	191.138	195.591	149.478	0	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		52.451.815	71.859.140	65.919.641	70.374.370	68.861.421	69.444.649	70.075.120	70.753.779	71.481.589

8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (VF)



El Cash Flow Libre son los flujos de fondos generados por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento financiero, después de impuestos. Es el dinero que queda en la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos y en necesidades operativas de fondos.

Estado de Flujos de Caja históricos y previsionales

	2007	2008	2009		2,233.021	2,277.682	2,323.235	2,369.700	2,417.094
EBITDA	-961.924	1.441.711	2.498.542		0	0	0	0	0
Variación de las provisiones de tráfico	-27.120	0	0		0	0	0	0	0
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmov.	0	-394.020	-12.633.437		0	0	0	0	0
Variaciones del capital circulante	-2.367.565	4.920.328	-2.306.458		-2.362.614	-134.450	-137.139	-139.882	-142.680
Existencias	184.675	-7.728	-21.091		2.836	-1.087	-1.109	-1.131	-1.154
Deudores	-2.552.241	5.052.364	-2.256.759		-2.454.630	-133.363	-136.030	-138.751	-141.526
Ajustes por periodificación	0	-124.308	-28.608		89.180	0	0	0	0
Variaciones pasivo circulante	-147.072	-1.225.293	605.247		-250.030	32.003	32.643	33.296	33.962
Acreedores comerciales	-48.498	-1.229.912	651.360		-100.552	32.003	32.643	33.296	33.962
Otras deudas no comerciales	-167	167	0		0	0	0	0	0
Ajustes por periodificación	-98.406	4.452	-46.113		-149.478	0	0	0	0
Total variaciones capital circulante	-2.514.637	3.695.035	-1.701.211		-2.612.643	-102.447	-104.496	-106.586	-108.718
Inversiones netas en inmovilizado	-14.180.027	1.910.855	12.539.749		0	0	0	0	0
Impuesto sobre Sociedades	-672.375	1.004.431	2.410.969		0	0	0	0	0
Cash Flow libre	-18.356.084	7.658.012	3.114.612		-379.622	2.175.234	2.218.739	2.263.114	2.308.376
Variación deuda financiera LP	-7.568.382	2.063.126	8.247.861		1.900.501	0	0	0	0
Variación deuda financiera CP	7.775.381	-6.224.433	521.340		-1.938.705	0	0	0	0
Inversiones financieras	-1.558.439	-1.689.750	-13.590.800		3.517.320	-1.164.531	-1.258.103	-1.303.366	-1.349.533
Otras deudas a largo plazo	8.968.405	2.021.980	937.079		99.909	0	0	0	0
Total variaciones netas de deuda	7.616.965	-3.829.077	-3.884.519		3.579.026	-1.164.531	-1.258.103	-1.303.366	-1.349.533
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-11.994	-120.250	0		0	0	0	0	0
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8.163	16.427	0		0	0	0	0	0
Activos por impuestos diferidos	0	-1.004.431	-2.410.969		-393.789	562.755	13.981	14.260	14.546
Pasivos por impuestos diferidos	0	32.477	-3.598		0	0	0	0	0
Subvenciones y donaciones netas	0	87.772	3.598		0	0	0	0	0
Ampliación de capital - distribución de reservas	0	0	0		0	-0	-0	0	-0
Resultado financiero	-1.570.364	-4.083.660	2.406.743		-2.783.736	-952.547	-951.498	-950.428	-949.336
Resultado Extraordinario	14.164.357	0	0		0	0	0	0	0
Cash flow	1.851.043	-1.242.731	-774.133		21.878	620.911	23.118	23.581	24.052
Tesorería inicial	678.950	2.529.993	1.287.263		513.130	535.008	1.155.919	1.179.037	1.202.618
Tesorería final s/ cash flow	2.529.993	1.287.263	513.130		535.008	1.155.919	1.179.037	1.202.618	1.226.670
Tesorería final s/ EEEF	2.529.993	1.287.263	513.130		535.008	1.155.919	1.179.037	1.202.618	1.226.670

8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (MII)



- Una vez que se obtienen los Flujos de Caja Libre para los próximos años y la tasa de descuento (WACC), se puede proceder a calcular el Valor Presente y Valor Residual de dichos flujos y consecuentemente el Valor de la Empresa.

- Para el cálculo de la WACC se utiliza el Capital Asset Pricing Model (CAPM) que asume, entre otras condiciones, que:

1. no hay costes de transacción y los activos son perfectamente divisibles y líquidos,
2. los inversores tienen acceso a la misma información, con la cual se forman las mismas expectativas de rendimientos, volatilidad y correlación, y que, por lo tanto, no es posible encontrar activos sobre o infravalorados en el mercado.

- El CAPM tiene en cuenta sólo la sensibilidad del activo a las oscilaciones del mercado, y esta sensibilidad se mide mediante el coeficiente β .

- Los accionistas de la empresa esperan que el riesgo asumido en su inversión sea recompensado por encima de lo que hubieran obtenido al invertir en un activo libre de riesgo. En concreto:

Rentabilidad exigida a las acciones (K_e) = R_f (Risk free rate) + Prima de riesgo

Siguiendo con este planteamiento el CAPM dice que: $K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

Siendo R_f la rentabilidad libre de riesgo (normalmente se toma la rentabilidad del Bono del Estado a 10 años), R_m la rentabilidad esperada del mercado de referencia, y $R_m - R_f$ el término habitualmente llamado prima de riesgo de mercado (equity risk premium).

- Y calculamos la WACC: **$[K_e \times (\% \text{ Equity})] + [K_d \times (1 - T) \times (\% \text{ Deuda})]$**

1. Donde se descuentan los impuestos a los gastos financieros pagados por la deuda y
2. se pondera en función del % de Equity y Deuda que se tenga en la empresa.

Hoy en día el **Capital Asset**

Pricing Model o "CAPM" es frecuentemente utilizado como

método para estimar la

rentabilidad exigida al capital

o coste del capital (equity), el

coste ponderado del capital o

WACC (Weighted Average

Cost of Capital), y por tanto, la

tasa a la que se descuentan

flujos de caja futuros en

modelos de uso generalizado

como el Descuento de Flujos

de Caja (DFC).

8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (IX)



Es importante añadir el valor de continuación de la empresa más allá del horizonte de planificación, que son los flujos de fondos operativos proyectados. Existen varias maneras de estimar ese valor de continuación, siendo la más aceptada la que se calcula como una perpetuidad con crecimiento constante (g).

- El Valor Presente de la compañía se calcula a través del descuento de los flujos de caja libres del periodo de 2010 – 2014 a la tasa de descuento (WACC)

$$\text{Utilizamos la siguiente expresión } VP = \sum \frac{FCL_n}{(1 + WACC)^n}$$

- El Valor Residual de la compañía se calcula suponiendo una duración indefinida de los flujos futuros a partir del último año de la previsión, asumiendo una tasa de crecimiento constante (g) de los flujos a partir de ese año

$$\text{Utilizamos la siguiente expresión } VR = \frac{FCL_n (1+g)}{(WACC - g)}$$

$$\text{Para calcular el Valor de la Empresa utilizamos la siguiente expresión } EV = VP + \frac{VR}{(1 + WACC)^n}$$

- La valoración por descuento de flujos de fondos (DCF) nos da un rango de valoración para la empresa en base a una sensibilidad de la tasa WACC (+/- 5%) y de la tasa g de crecimiento a perpetuidad (crecimiento prudente a largo plazo de 0% a 2%).

8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (X)



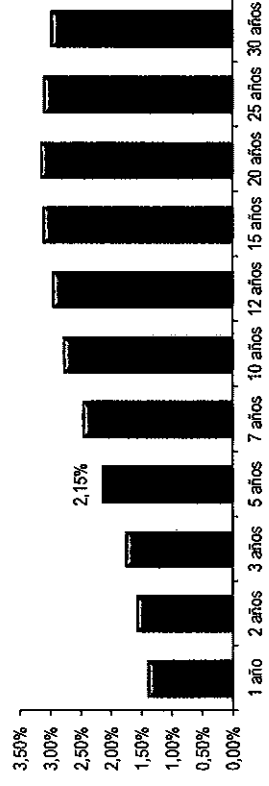
Sector	Nº Empresas	Beta	D/E Ratio	Tax rate sector	Beta Desplanacada
Agricultura y Ganadería	23,00	0,77	0,39	14,8%	0,58
t %					30,0%
Beta del Sector Agricultura y Ganadería					0,77
Risk free					4,3%
Risk premium					7,0%
COSTE DEL EQUITY (Ke)					9,7%

En el cálculo de la WACC de Rústicas S.A. se han tenido en cuenta los siguientes parámetros:

- En el desarrollo del **coste del capital (Ke)** se han tenido en cuenta los datos de 23 compañías europeas cotizadas en el sector de Agricultura y Ganadería. El detalle se encuentra en el anexo 2 del presente informe.
- Para la tasa libre de riesgo se ha tomado como referencia la media de la rentabilidad de las obligaciones del estado en las subastas del 2010.
- Por último se ha utilizado una prima de riesgo del 7%, media en el sector.
- Para el cálculo del **coste de la deuda (Kd)** se ha tomado como referencia el swap de tipo de interés a 5 años + un spread de 3% = 5,15%. Ambos son parámetros recogidos del mercado bancario.

Obligaciones a 10 años (Subastas 2010)			
Fecha	Tipo nominal Interés	Tipo marginal	Tipo medio
13/01/2010	4,000%	4,096%	4,096%
18/03/2010	4,000%	3,864%	3,855%
20/05/2010	4,000%	4,074%	4,045%
17/06/2010	4,000%	4,911%	4,864%
06/07/2010	4,850%	4,874%	4,874%
16/09/2010	4,850%	4,164%	4,144%
Media	4,283%	4,331%	4,313%

IRS Euribor 26/10/2010



8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (M)



Se ha calculado una WACC para el periodo de proyección 2010-2014 sin impuestos, ya que no se prevé el pago de los mismos durante estos años.

Para el cálculo del valor residual, se ha tenido en cuenta una WACC con impuestos del 30%.

	Equity Ke	Deuda Kd
Media 2009-2014	9,67%	5,15%
2009	31,87%	67,65%
2010	31,89%	68,11%
2011	30,68%	69,32%
2012	31,24%	68,76%
2013	31,83%	68,17%
2014	32,45%	67,55%
2014	33,11%	64,46%
WACC Proyección	6,57%	
WACC Valor Residual	5,52%	

Se muestra el coste ponderado del capital (WACC) aplicado y el valor explícito generado en el periodo 2010-2014. Vemos también el valor residual calculado en 2014 con un flujo de Caja afectado por un pago de impuestos al 30%.

Flujo de Caja Libre	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Flujo Valor Residual 2014
Rústicas S.A.	3.126.605	-379.622	2.175.234	2.218.739	2.263.114	2.308.376	1.615.863

Valor Actual Proyección		Valor Residual en 2014			
WACC P	2010-2014	WACC VR	g = 0%	g = 1%	g = 2%
5,57%	7.061.140 €	4,52%	35.740.318 €	46.349.488 €	65.374.889 €
6,07%	6.942.703 €	5,02%	32.181.320 €	40.586.235 €	54.555.251 €
6,57%	6.826.944 €	5,52%	29.266.938 €	36.097.721 €	46.808.394 €
7,07%	6.713.789 €	6,02%	26.836.582 €	32.503.134 €	40.988.079 €
7,57%	6.603.165 €	6,52%	24.778.916 €	29.559.607 €	36.455.124 €

8. Otros Métodos de Valoración

Descuento de Flujos de Caja (XI)



La suma del valor explícito y del valor residual en 2014 actualizado nos da el Valor de los Flujos de Caja antes de ajustes. Vemos una tabla con el rango de valor como función del WACC aplicado y del crecimiento a largo plazo. A menor coste del capital, y mayor crecimiento a largo plazo del negocio, mayor valor del DFC.

Valor Actual DFC		
g = 0%	g = 1%	g = 2%
34.321.452 €	42.413.415 €	56.924.711 €
30.915.333 €	37.176.353 €	47.582.205 €
28.121.901 €	33.092.057 €	40.885.265 €
25.788.684 €	29.816.353 €	35.847.279 €
23.809.964 €	27.129.738 €	31.918.073 €

Este método de valoración arroja un rango de valor razonable entre 25,8 M€ y 47,6 M€. Asumiendo que el valor central de la valoración por DCF es el Valor de los activos en explotación más acertado, éste asciende a 33,1 M€. Cabe mencionar, que de dicho importe, el valor residual de los flujos representa un 79%.

Debido a que el valor de mercado (tasaciones) de las fincas donde se asienta el negocio tienen un valor cerca del triple que la presente valoración, se ha considerado que el Descuento de Flujos de Caja como método de valoración no es adecuado.

Dicho resultado se debe a que la estructura de deuda y de inversión de la Compañía no se corresponde con la actividad en el sector primario que desempeña. La exposición al sector inmobiliario es mucho más fuerte que la generación de flujos de caja que pueda obtener mediante la venta de cultivos y energía eléctrica.

8. Otros Métodos de Valoración

Multiplicadores de Compañías y Transacciones Comparables



- El método de múltiplos de cotización permite valorar una empresa a su valor de mercado por analogía con el valor de mercado de otras compañías comparables.
- El método de múltiplos de transacción permite estimar el precio que un comprador potencial estaría dispuesto a pagar por una empresa a partir del precio pagado por otras compañías comparables.
- Debido a que **no existe una compañía con una estructura de líneas de negocio y componente inmobiliario igual a Rústicas en el mercado español**, la valoración por múltiplos se ha descartado.

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (I)



El objeto social de Rústicas consiste básicamente en la explotación agrícola e industrial de fincas, la adquisición y posición de títulos valores de sociedades de objeto análogo, la transformación de fincas rústicas en urbanas y la explotación de hoteles y negocios turísticos. Actualmente las actividades de la empresa, se centran básicamente en la explotación agrícola de sus fincas, en la explotación de una planta de cogeneración y en el desarrollo inmobiliario.

Debido al importante componente inmobiliario en el balance de la Compañía, la aplicación del método de Valor Contable Corregido resulta muy apropiado, ya que se trata de un valor real en el mercado del inmovilizado menos las obligaciones de la Compañía.

Para la aplicación del método Suma de Partes ONEtoONE contempla la valoración por tres vías:

1. El **Valor Contable Corregido del inmovilizado** por tasación de expertos independientes. (Ver Anexo I)

Este método tiene sentido para tomar en cuenta el valor de mercado de los activos inmobiliarios, cuando la principal motivación para comprar la empresa es disponer de sus activos tangibles. Para el cálculo del valor de mercado del inmovilizado se ha tomado como base tasaciones vigentes para cada activo realizada por un tasador independiente. La Compañía confirma que no ha habido ningún cambio sustancial en la situación urbanística de las fincas e inmuebles desde las fechas de realización de las tasaciones hasta la fecha de referencia del Informe de Valoración que puedan tener un impacto significativo en el valor de la Compañía.

2. **Valor Contable de las participaciones en empresas vinculadas, otras empresas y otros activos.** Se ha elegido este método para valorar las participaciones en empresas vinculadas y otros activos, tales como los impuestos diferidos y el derecho de uso por turnos de instalaciones hoteleras después de estudiar la naturaleza de las sociedades y cuentas y analizarlas en conjunto con la Compañía. Se ha estimado que éste es el método más apropiado y no se espera ningún cambio sustancial a dichos valores a fecha del presente informe. Igualmente, se ha elegido este método por considerarse el más adecuado para valorar las participaciones que Rústicas ostenta participaciones no significativas dentro del accionariado o participación minoritaria. También cabe mencionar que alguna de las empresas se encuentran sin actividad y se reconoce únicamente como una inversión financiera.

3. **Valor de mercado por Múltiplos para compañías fotovoltaicas.** Se elegido este método de valoración por capacidad instalada kWh debido a que es el método comúnmente aplicado para las valoraciones de compañías en el sector fotovoltaico.



8. Otros Métodos de Valoración

La Compañía cuenta con doce activos, de los cuales 8 son fincas rústicas, 2 terrenos, 1 oficina y plantas de deshidratación y cogeneración.

No existe una relación directa entre los registros contables de las fincas y el criterio separación de fincas por ayuntamientos de tasación. Por este motivo existe más de un activo valorado por tasación dentro de un epígrafe contable.

Las tasaciones para los inmuebles han sido realizadas por TINSA en enero, febrero y julio 2010. Para mayor detalle mirar anexo I.

La tasación para las plantas de deshidratación y cogeneración ha sido realizada por VALTECSA en abril de 2010. Dentro del valor contable de las plantas de deshidratación se incluye maquinaria agrícola (tractores y otros).

El valor total de tasación de los activos asciende a 85.196.669 euros.

La actividad de las fincas por localización es la siguiente:

- **Alicante:** Las Fincas ubicadas en Elche se dedican al cultivo de palmeras y cipreses como plantas ornamentales. Por su parte, los terrenos ubicados en Santa Pola están afectos a la actividad inmobiliaria, aunque de momento se está esperando a que surja una mejora del mercado inmobiliario para empezar su desarrollo.
- **Valencia:** Las Fincas ubicadas en Gandía, Xeresa y Xeraco se dedican al cultivo de naranjos, palmeras como plantas ornamentales y arrendamientos rústicos para su explotación agraria.
- **Toledo:** La Finca "Barcilés", ubicada en Añover de Tajo, está dedicada preferentemente, a la explotación de forrajes, si bien en dicha Finca se ha desarrollado actividad de extracción de áridos, ya acabada, así como a la explotación de plantas fotovoltaicas. Por otra parte, en la misma Finca existe una Planta Deshidratadora de Alfalfa y una Cogeneradora de Electricidad.
- **Madrid:** se trata de las Oficinas en las que se encuentra el domicilio social de la entidad, en la Calle Antonio Maura, 16, 2º.

Suma de Partes (II) Valor Contable Corregido de Inmovilizado

Tasación	Tipo	Valor de Contable (€)	Valor de Tasación (€)
Partida Torrellano Bajo y Balsares, Finca "Cañado Ancha", "Miñana y Cañadilla" Municipio: ELCHE/ELX Provincia: ALICANTE (03202) Edificio "Cañada Ancha", "Miñana" y "Cañadilla" Municipio: ELCHE/ELX Provincia: ALICANTE	FINCA RÚSTICA	14.582.359	14.582.359
Partida BALSARES, SECTOR DE SUELO URBANIZABLE "BALSARES OV 1" (SE VALORAN 914.806m² DEL SECTOR) Municipio: SANTA POLA Provincia: ALICANTE (03130)	TERRENO		33.377.520
Partida BALSARES, Finca "Los Balsares" Municipio: ELCHE/ELX Provincia: ALICANTE (03202)	FINCA RÚSTICA	4.809.989	7.735.469
Comarca La Safor Municipio: XERESA Provincia: VALENCIA (46790)	FINCA RÚSTICA		902.332
Sector UIR -1 SE VALORAN 479.093 M2S, Playa de Gandia Municipio: GANDIA Provincia: VALENCIA (46730)	TERRENO		10.592.746
Comarca La Safor Municipio: GANDIA Provincia: VALENCIA (46700)	FINCA RÚSTICA	1.885.688	2.414.727
Comarca La Safor Municipio: GANDIA Provincia: VALENCIA (46700)	FINCA RÚSTICA		736.138
Comarca La Safor Municipio: XERACO Provincia: VALENCIA (46770)	FINCA RÚSTICA		4.209.040
Paraje Barcilés Carretera de la Cuesta de la Reina a Toledo km.23 Municipio: AÑOVER DE TAJO Provincia: TOLEDO (45250)	FINCA RÚSTICA	1.183.826	4.107.428
Finca BARCILES, Carretera CM-4001, km 23 Municipio: AÑOVER DE TAJO Provincia: TOLEDO (45250)	PLANTAS DE DESHIDRATACIÓN Y COGENERACIÓN	4.834.060	3.110.286
Calle ANTONIO MAURA, Nº 16, Planta 2ª Municipio: MADRID Provincia: MADRID (20814)	OFICINAS	3.378.001	3.000.000
	SUMA	30.573.923	85.196.669

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (III)

Participaciones Otras Empresas y Activos (1 de 7)



A raíz del análisis de cada una de las sociedades participadas y sus estados financieros, para el componente de **Participaciones en Empresas Vinculadas a LP** se ha utilizado el método de valoración de Valor Teórico Contable de acuerdo con los Fondos Propios de las Sociedades Participadas al 31 de diciembre de 2009, y el valor de las plusvalías latentes no reconocidas en los Fondos Propios de las sociedades participadas, fruto de la participación en otras compañías que a su vez han tenido plusvalías.

(*) Debido a la situación financiera de las sociedades Proirsa S.A. y Xeresa Golf S.A., se ha tomado el Valor Contable o Patrimonial según el Informe Trimestral a 30 de septiembre de 2010, que incluye el deterioro total de dichas participaciones. En las siguientes páginas se explica la actividad y situación de cada una de las sociedades.

La Compañía confirma que no ha habido cambios sustanciales en el valor de los activos a fecha del presente informe.

El valor total de las participaciones en empresas vinculadas asciende a **8.220.430 euros**.

Participaciones a LP en empresas vinculadas	Fondos Propios	Plusvalías /Deterioros latentes	Valor Compañía	% Part.	Valor Participación
MONDUBER S.A.	19.422.936	1.954.206	21.377.142	29,61	6.329.772
AGRIOS S.A. (1251 ACC.)	717.179	238.241	955.420	40,03	382.455
ELS MARELLS (2450 ACC.)	507.858	76.455	584.313	49,50	289.235
XERESA RESORT S.A. (16000 ACC. 4/7/03)	2.362.964	0	2.362.964	35,00	827.038
NOVA STA. POLA S.A. (449 ACC.31/12/00)	521.841	0	521.841	50,00	260.921
BARCILES FORRAJES S.L. (PARTICIPACIONES)	249.639	77.887	327.527	40,00	131.011
PROIRSA (*)	422.224	-422.224	0	37,00	0
XERESA GOLF S.A. (*)	4.575.444	-4.575.444	0	18,77	0
TOTAL	28.780.088	-2.650.880	26.129.208		8.220.430

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (III)

Participaciones Otras Empresas y Activos (2 de 7)

A continuación se describe a actividad que desempeña cada una de las compañías vinculadas:

- **MONDUBER, S.A.**, es propietaria de unas fincas en el término municipal de Xeresa (Gandía), que a día de hoy están catalogadas como Humedales Protegidos en los que no se puede desarrollar ningún tipo de actividad. La Sociedad permanece activa pero, dado que su actividad corresponde al mercado inmobiliario, se encuentra prácticamente inactiva. Sus únicas existencias de terrenos están calificadas como humedales, por lo que es prácticamente imposible su venta, al no poder construir en ellos.
Entre sus activos titula: el 16% de las participaciones de una Sociedad llamada Ceriñola Fotovoltacia, S.L.; el 55,32% de las acciones de Rioja Salinas, S.A.; el 35% de las participaciones de Añoover Solar, S.L.; el 5% de IMYDESA; el 2,26% de Tunis, S.A., el 8,17% de Xeresa Golf, S.A., el 4,75% de C.YC., S.A.; y el 1,29% de Terra Mítica, S.A. Ninguna de estas Sociedades cotiza en Bolsa.
Se estima que la sociedad podrá reconocer la plusvalía generada en su participación del 5% en IMYDESA, valorada en 238.241 euros. (Ver página 55). Además se ha calculado el potencial deterioro que sufrirá la participación que Monduber tiene en Xeresa Golf, por un importe de -2.083.689,89 euros, que corresponde al capital pendiente de amortizar. Por último, indicar que Monduber cuenta con una plusvalía procedente de su participación en Rioja Salinas por un importe de 3.799.654,66 euros, que corresponde al 55,32% de los Fondos Propios de dicha sociedad, cuyo valor es 7.715.914,86 euros, menos le valor contable con el que Monduber lo ha registrado en libros (468.789,44 euros).
- **AGRIOS, S.A.** Igualmente carece de actividad. Anteriormente, en la década de los setenta se dedicaba a la comercialización de cítricos. Posteriormente, durante la década de los ochenta se dedicó a la explotación de un Hotel en la isla de Mallorca. Actualmente, y desde la década de los noventa, no tiene actividad alguna. La sociedad es titular de un 5% de las acciones de IMYDESA, cuyas acciones no cotizan en Bolsa y se estima que podrá reconocer una plusvalía calculada en 238.241 euros. (Ver página 55).
- **ELS MARELLS, S.A.** Se dedica a la explotación del Hotel del que es propietaria la mercantil Turis, S.A. Entre sus activos figuran acciones de Rústicas, S.A., que suponen el 0,094% del accionariado de ésta, así como acciones de otras dos compañías que no cotizan en Bolsa y cuyo valor de mercado, según la Compañía, no es mayor que el valor contable: (1) Xeresa Golf, S.A., de la que titula el 0,777% de su accionariado, y; (2) Fletamentos Marítimos, S.A., en la que titula el 0,0001227%. Además participa en un 5% en el capital de IMYDESA.
Se estima que la sociedad podrá reconocer la plusvalía generada en su participación del 5% en IMYDESA, valorada en 238.241 euros. (Ver página 55). Además se ha calculado el potencial deterioro que sufrirá la participación que Els Marells tiene en Xeresa Golf, por un importe de -161.786,32 euros, que corresponde al capital pendiente de amortizar.
Por último, entre los activos de Els Marells, S.A., figura un Inmovilizado Material, por importe de 4.270.686,51.-€, por las reformas de las Instalaciones el Hotel propiedad de TURIS, S.A., que gestiona la meritada Els Marells, S.A., teniendo un préstamo asociado a estas reformas por un importe de 10.093.000.-€. Debido a la naturaleza de esta partida, no se prevé ninguna revalorización.
- **XERESA RESORT, S.A.** es una entidad que no tiene actividad alguna y que no cotiza en bolsa, en la que Rústicas, S.A. participa con un 2,12% de sus acciones. Xeresa Resort cuenta únicamente con una pequeña cartera de valores, entre los que destacan acciones de "Fletamentos Marítimos, S.A." La Compañía confirma que el Valor de Mercado de estas acciones no es mayor que el Valor Teórico Contable.

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (III)

Participaciones Otras Empresas y Activos (3 de 7)



- **NOVA SANTA POLA, S.A.** Es una entidad inmobiliaria que, actualmente es propietaria de principalmente una finca de 60.295 m², limitrofe a la de Blasares, propiedad de Rústicas, pero que actualmente, y dada la coyuntura, no explota, estando también a la espera de mejores tiempos. Por ello cabe mencionar que no es aplicable una valoración de mercado. A cierre de 2009, el pasivo de Nova Santa Pola relativo a dichos terrenos ascendía 4,76M de euros. De aplicarse un método de valoración de mercado, el pasivo de Nova Santa Pola superaría el valor de los terrenos. El hecho de que tenga un crédito de valor superior al de sus inmuebles es debido a que dichos terrenos los adquirió cuando el mercado inmobiliario estaba a pleno rendimiento, por tanto a un precio alto. Actualmente, los precios de los terrenos de su propiedad han caído significativamente. La Compañía confirma que el Valor de Mercado de estas acciones no es mayor que el Valor Teórico Contable.
- **BARCILÉS FORRAJES, S.L.**, es una entidad comercial dedicada a la venta de Forrajes, principalmente de alfalfa. Entre sus activos cuenta únicamente con acciones en "Comagra De Congelación, S.A.", con un 90,8% de su accionariado. Debido a una plusvalía de 77.887,05.-€, que ha sufrido la participación que Barcilés tiene en el capital de "Comagra De Congelación, S.A.", el Valor Teórico de la participación de "Rústicas, S.A." en "Barcilés Forrajes, S.L." asciende a 131.011 euros por el 40%.
- **PROIRSA, S.A.**, carece totalmente de actividad y la participación está totalmente amortizada. Anteriormente, durante la década de los setenta, convirtió un Hotel de la Playa de Gandía en Apartamentos para su posterior venta.
- **XERESA GOLF, S.A.**, es una empresa dedicada a la explotación y titular del Derecho de Superficie de los Terrenos y las instalaciones donde se encuentran ubicados los dos Hoteles con Campos de Golf en Benidorm. en el tercer trimestre de 2010 Xeresa Golf S.A. ha sido declarada en situación de Concurso de Acreedores. Rústicas ha deteriorado el valor de su participación del 18,77% en el capital de esta sociedad, por el que ha reducido su resultado en 1.803 miles de euros.

Además Rústicas ha concedido a Xeresa Golf S.A. un **préstamo participativo**, con el fin de dotarla de los fondos necesarios para el desarrollo de su actividad y son producto de la consolidación varios contratos de deuda subordinada que en total suman 13.791.533,34 a 30 de septiembre de 2010. Dicho préstamo no ha sido provisionado por la Compañía. Rústicas cuenta con una tasación del hotel de 136 millones de euros, pero debido a la coyuntura económica se estima que el valor de mercado actual se reduciría hasta 115 millones de euros, con los que se podrían cancelar los 86 millones de euros de deuda bancaria que tiene Xeresa Golf, S.A., y que quedarían 29 millones de euros para atender el préstamo participativo y los saldos pendientes con sus proveedores. Por lo tanto, no se prevé provisionar los créditos de Xeresa Golf S.A. de el momento. Bajo este esquema, no quedarían prácticamente fondos para reembolsar el capital a los accionistas y se ha considerado prudente deteriorar al 100% la participación.
- En el ejercicio 2010 parte del préstamo participativo ha sido cancelado con el otorgamiento de un **Derecho de Uso**, (ver pagina 52). Rústicas, S.A. no prevé aplicar ningún deterioro en este inmovilizado intangible ya que pretende recuperar la inversión que ha efectuado. Dado que la naturaleza del activo es a largo plazo, con la evolución de la coyuntura hacia un momento más favorable, se espera conseguir una rentabilidad que en este momento resulta difícil de determinar, si bien oscilaría entre el 10 o el 15% de la inversión, según estimaciones de la Compañía.
- Después de analizar la situación de la sociedad Xeresa Golf S.A. y sus estados financieros, se cree apropiado valorar a cero al participación que Rústicas S.A. tiene en el capital y valorar según se recoge en la página 56 el derecho de uso y el préstamo participativo.

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (III)

Participaciones Otras Empresas y Activos (4 de 7)

Para el componente de Inversiones Financieras a LP se ha utilizado igualmente el método de valoración Valor Teórico Contable de acuerdo con los Fondos Propios de TURIS S.A. e IMYDESA al 31 de diciembre de 2009. En estas dos sociedades se ha estimado un valor de las plusvalías latentes no reconocidas en los Fondos Propios, fruto de la participación en otras compañías que a su vez han tenido plusvalías.

Para las sociedades Altet S.A., Caja Rural Talavera, Valenciana Acuicultura y Congelados de Talavera se ha calculado el Valor Contable o Patrimonial según el Informe Trimestral a 30 de septiembre de 2010, debido a que la compañía no cuenta con participación significativa en dichas sociedades.

Para estimar la participación (627 acciones) que se tiene en el Banco Santander Central Hispano (SAN) se ha valorado según el precio medio de cotización entre el periodo 1 de septiembre a 4 de noviembre de 2010. Dicho precio medio es de 9,5031 euros por acción y la información se ha obtenido de fuentes públicas de cotización.

La Compañía confirma que no ha habido cambios sustanciales en el valor de los activos a fecha del presente informe.

El valor total de las participaciones en empresas vinculadas asciende a **607.619 euros**.

Inversiones financieras a LP	Fondos Propios / Valor Contable	Plusvalías /Deterioros latentes	Valor Compañía	% Part.	Valor Participación
TURIS S.A. (800 ACC. 1/1/2001)	3.372.410	460.181	3.832.591	3,20	122.643
IMYDESA (4100 ACC.)	6.488.506	4.764.819	11.253.325	4,25	478.266
ALTET S.A. (2130 ACC)	12.802	-12.802	-	N.S.	0
CAJA RURAL TALAVERA (1 ACC.)	150	0	-	N.S.	150
VALENCIANA ACUICULT. (200 ACC.)	601	0	-	N.S.	601
CONGELADOS TALAVERA (3670 ACC.)	1.000.827	-1.000.827	-	N.S.	0
BSCH (627 ACC.)	5.958	0	-	N.S.	5.958
TOTAL					607.619

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (III)

Participaciones Otras Empresas y Activos (5 de 7)

A continuación se describe a actividad que desempeña cada una de las compañías en las que se tienen inversiones financieras a largo plazo:

- **TURIS, S.A.** es propietaria de un Hotel de Tres Estrellas, ubicado en la Playa de Gandia (Gandia.- Valencia), que consta de 437 habitaciones. Se ha valorado la participación en Turis, S.A., según su Fondos Propios y no se ha considerado un valor de mercado debido a que "Rústicas, S.A.", no cuenta con una participación significativa en el capital de Turis, S.A., y no dispone de una tasación de mercado vigente. La Compañía confirma que podría existir una plusvalía latente de mercado en el valor del hotel, no cuantificada.
- Además se estima que la sociedad podrá reconocer la plusvalía generada en su participación del 5% en IMYDESA, estimada en 238.241 euros. Por último, indicar que Turis cuenta con una plusvalía procedente de su participación en Els Marells por un importe de 221.940,24 euros, que corresponde al 49,5% de los Fondos Propios de dicha sociedad, cuyo valor es 507.858,24 euros, menos le valor contable con el que Turis lo ha registrado en libros (29.449,59 euros).
- **IMYDESA, S.A.**, es una sociedad de cartera, es decir, de tenencia de valores. Los únicos activos cotizados que tiene son 144 acciones de REPSOL, que actualmente tienen un precio de 19,76 euros cada una. Igualmente, titula el 5,50% del accionariado de Rústicas, S.A. El resto de sus activos son acciones sin cotización oficial entre las que destacan el 72,95% de las acciones de Real Sitio De Ventosilla, S.A., titular de una Bodega situada en la Provincia de Burgos, que produce y comercializa vinos tintos y rosados con denominación de origen "Ribera de Duero". El 83,25% de las acciones de Oquendo, S.A., propietaria de dos pisos en la Calle Oquendo número 9 de Madrid, existiendo vivo un Crédito Hipotecario para la compra de dichos pisos. El 26,63% de Maratún, S.A. entidad de nacionalidad mejicana, que es propietaria de dos buques atuneros, cerqueros, de 1.200 toneladas de capacidad, construidos en España a principios de la década de los ochenta.

Existe una plusvalía latente en la participación de "Rústicas, S.A." en "IMYDESA" de **4.764.819 €**. Dicha plusvalía corresponde a la revalorización de la cartera, producto de la acumulación de beneficios de cada una de las compañías participadas por IMYDESA

Participadas por IMYDESA	% Participación	Valor contable	Valor Teórico Contable	Plusvalía/ Deterioro
Real Sitio de Ventosilla S.A.	72,95%	1.617.175	3.166.211	1.549.036
Rústicas S.A.	5,50%	1.114.387	1.238.009	123.622
Fletamento Marítimos S.A.	14,80%	1.964.566	2.481.266	516.701
Repsol	N.S.	430	2.845	2.416
Turis S.A.	1,00%	30.057	35.160	5.104
Marlet Vacaciones S.A.	0,02%	201	89	-112
Marlet Turística S.A.	0,02%	201	43	-157
Oquendo S.A.	83,25%	50.140	75.793	25.653
CYC S.A.	5,00%	301.014	283.670	-17.344
Azahar S.A.	1,60%	2.699	117.548	114.849
La Marjal S.A.	24,51%	7.438	0	-7.438
Maratún S.A.	26,63%	435.723	2.888.214	2.452.490
TOTAL		5.524.029	10.288.848	4.764.819

ONE to ONE

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (III)

Participaciones Otras Empresas y Activos (6 de 7)



- **ALTET, S.A.** es una entidad constituida en los años setenta para la posible promoción urbanística de la zona de El Altet, pero que nunca llegó a cristalizar operación alguna, estando actualmente paralizada y sin actividad. De hecho lo está desde su constitución.
- **VALENCIANA DE ACUICULTURA, S.A.** es una entidad que se dedica a la acuicultura. La participación de Rústicas se produce como un intento de poder dedicar a este cultivo las marjales de Gandía, Xeresa y Xereco. Posteriormente se desechó esta actividad al ser declarados los humedales como bienes protegidos, calificación que conlleva la imposibilidad de su explotación.
- **CONGELADOS DE TALAVERA, S.A.** era una entidad que se dedicaba a la explotación de una Planta de Congelación de Verduras. Dicha entidad quebró en la década de los noventa, y está completamente provisionada en balance.

Para el componente de **Otros Activos a LP** y **Fondo de Maniobra** se ha utilizado igualmente el método de valoración de Valor Contable o Patrimonial. Este método toma como referencia el Informe Trimestral a 30 de septiembre de 2010 para la valoración.

La Compañía confirma que no ha habido cambios sustanciales en el valor de los activos a fecha del presente informe.

El valor total de los **Otros Activos a LP** asciende a **22.974.984 euros**.

- El inmovilizado intangible corresponde al derecho de uso por turnos de las instalaciones hoteleras otorgada por Xeresa Golf, cuya valoración equivale al valor presente aprox. de 91,14€ del precio de una habitación (que es aproximadamente el precio de mercado actual reducido entre un 35 y un 40%) multiplicado por 7 habitaciones, por 365 días durante 20 años.
- Los activos por impuestos diferidos corresponde al valor registrado por dicho concepto dentro del balance de situación, minorado por los pasivos por impuestos diferidos.
- Los Créditos concedidos a empresas del grupo ascienden a 14.873.746 euros, que corresponde a:

✓ Nova Santa Pola	632.735 €
✓ Agrios S.A.	44.017 €
✓ Xeresa Golf Préstamo Participativo	13.791.533 €
✓ Xeresa Golf Intereses y Línea de Crédito	405.461 €

El valor total del **Fondo de Maniobra** asciende a **4.486.672 euros**. La principal partida del Fondo de Maniobra se trata de la cuenta de Deudores, la que en su mayoría se refiere a la cuenta de Clientes.

Otros Activos a LP	Importe
I. Inmovilizado Intangible	4.656.960
VII. Activos por impuestos diferidos - Pasivos por impuestos diferidos	3.444.279
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a LP → Créditos a empresas	14.873.746
TOTAL	22.974.984

Fondo de Maniobra	Importe
Existencias	177.194
Deudores	6.073.885
Periodificaciones a corto plazo	63.736
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	50.000
-Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-1.583.643
-Ajustes por Periodificaciones de Pasivo	-294.500
TOTAL	4.486.672

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (M)

Participaciones Otras Empresas y Activos (7 de 7)



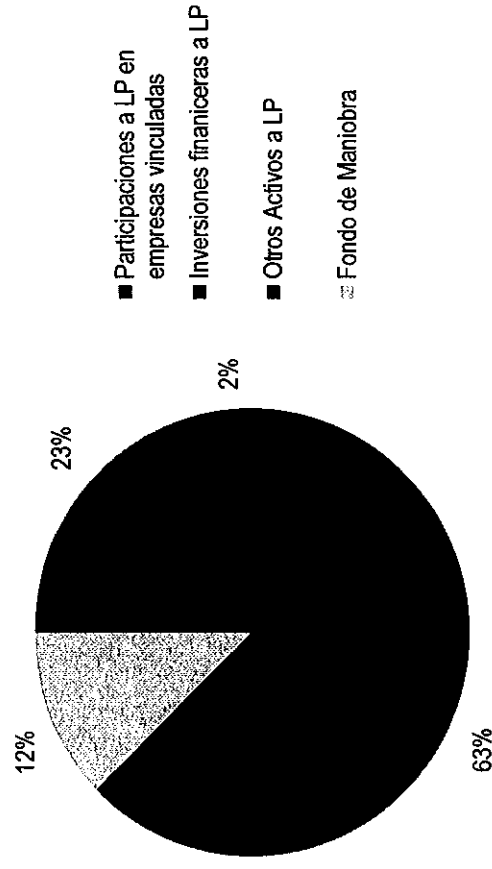
VALOR CONTABLE PARTICIPADAS Y OTROS ACTIVOS

Participaciones a LP en empresas vinculadas	8.220.430
Inversiones financieras a LP	607.619
Otros Activos a LP	22.974.984
Fondo de Maniobra	4.486.672

TOTAL

36.289.706

**El Valor Total de Participadas
y Otros Activos asciende a
36.289.706 euros.**



8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (VI) Participadas Fotovoltaicas (1 de 2)



Todos los parques fotovoltaicos se localizan en Toledo, cuentan con una potencia de 100 KW, con tecnología de Paneles Móviles y están acogidos al REAL DECRETO 661/2007, de 25 de mayo, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial.

De acuerdo con la participación que Rústicas posee en cada una de las participadas, se puede asumir que la Compañía dispone de 878 kW.

COMPañÍA	POTENCIA	COSTE DE CONSTRUCCIÓN	UBICACIÓN	% part	KW * % part.	DEUDAS BANCARIAS	Deuda * % part.	ENTIDAD
BARCILES SOLAR FOTOVOLTAICA S.L.	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)	48,91	98 KW	519.556	254.115	BARCLAYS
	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)			401.857	196.548	SCH (LEASING+PRESTAMO)
ALBERCHE ENERGIAS RENOVABLES S.L.	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	38,33	77 KW	401.857	154.032	SCH (LEASING+PRESTAMO)
	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)			519.556	199.146	BARCLAYS
ALBERCHE RENOVABLES S.L.	100 KW	692.299	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	45,21	45 KW	519.556	234.891	BARCLAYS
ALBERCHE SOLAR FOTOVOLTAICA S.L.	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	40,12	80 KW	401.857	161.225	SCH (LEASING+PRESTAMO)
	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)			519.556	208.446	BARCLAYS
AÑOVER SOLAR S.L.	100 KW	590.723	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)	38,33	77 KW	519.556	199.146	BARCLAYS
	100 KW	692.299	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)			401.857	154.032	SCH (LEASING+PRESTAMO)
BARCILES ENERGIAS RENOVABLES S.L.	100 KW	590.723	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)	38,95	78 KW	519.556	202.367	BARCLAYS
	100 KW	692.299	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)			401.857	156.523	SCH (LEASING+PRESTAMO)
CALERA ENERGIAS RENOVABLES S.L.	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	41,26	83 KW	401.857	165.806	SCH (LEASING+PRESTAMO)
	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)			519.556	214.369	BARCLAYS
CALERA SOLAR FOTOVOLTAICA S.L.	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	38,33	77 KW	401.857	154.032	SCH (LEASING+PRESTAMO)
	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)			519.556	199.146	BARCLAYS
CERIÑOLA FOTOVOLTAICA S.L.	100 KW	690.946	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)	45,21	45 KW	519.556	234.891	BARCLAYS
NORDLINGEN RENOVABLES S.L.	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)	45,21	45 KW	519.556	234.891	BARCLAYS
PAVIA RENOVABLES S.L.	100 KW	690.946	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	45,21	45KW	519.556	234.891	BARCLAYS
MARFLET VACACIONES S.A.	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	20,11	40 KW	401.857	80.813	SCH (LEASING+PRESTAMO)
	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)			519.556	104.483	BARCLAYS
MARFLET S.A.	100 KW	590.723	Ctra. Talavera a Calera km 8,5 (Alberche del Caudillo-TOLEDO)	44,48	89 KW	401.857	178.746	SCH (LEASING+PRESTAMO)
	100 KW	692.299	Ctra. CCM 4001 Km 23 (Añoover de Tajo- TOLEDO)			519.556	231.098	BARCLAYS
TOTAL	2.200 KW	14.313.690			878 KW	10.370.938	4.153.637	

8. Otros Métodos de Valoración

Suma de Partes (VI) Participadas Fotovoltaicas (2 de 2)



Target	Múltiplo M€/MW	Descripción Operación	Comunidad Autónoma	Año
Cordobesa Energías Renovables	6,48	Cordobesa Energías Renovables sociedad propietaria de plantas solares ubicadas en Córdoba que cuentan con 10,8 MW de potencia instalada. La alemana KGAL, que ha abonado un total de 70M €.	Andalucía	2009
Solel Solar Systems	6	El consorcio alemán Siemens ha adquirido la promotora israelí de centrales termosolares Solel Solar Systems. Solel participa -junto a Valoriza Energía (Sacyr Vallehermoso) y otros socios- en una <i>joint venture</i> que invertirá 900 M€ en tres centrales termosolares en Lebrija (Sevilla), cada una de ellas de 50 MW.	Madrid	2009
Fotovoltaica Los Navalmorales	7,87	Eolia Renovables, gestionada por N+1 Eolia, ha adquirido el 100% de la sociedad Fotovoltaica Los Navalmorales. El importe de la operación asciende a unos €50M por los 6,35MW instalados.	Galicia	2010
Fotovoltaica Peninsular	8,0	Eland Private Equity compra, a través de Adara Fotón, la mayoría de Fotovoltaica Peninsular con una potencia agregada de 10 MW y están valoradas en más de €80M. Fotovoltaica Peninsular es propietaria de varias plantas solares con tecnología de seguidores a dos ejes en la región de Castilla-La Mancha.	Castilla La Mancha	2010

MEDIANA

7,18

Mediante el uso de información pública de transacciones de compañías similares en el sector, se han elaborado los múltiplos que aparecen en la siguiente tabla.

Para estimar el valor de la participación de Rústicas en compañías fotovoltaicas se ha considerado el uso de una media de dichos múltiplos.

Se elegido este método de valoración por capacidad instalada kW/h debido a que es el método comúnmente aplicado para las valoraciones de compañías en el sector fotovoltaico.

El valor de la participación en Equity se estima en 2,15 M€.

Participadas Fotovoltaicas	
KW	878
Múltiplo de KW	7.178
Valor €	6.305.509
Deuda Bancaria €	4.153.637
Equity Value €	2.151.872

8. Otros Métodos de Valoración

- Deuda Financiera 30 septiembre 2010	('000 €)
- Deudas con entidades de crédito a Largo Plazo	-10.159,13
- Otros Pasivos Financieros a Largo Plazo	-22.848,27
- Deudas con empresas del grupo y asociadas	-12.027,37
- Deudas con entidades de crédito a Corto Plazo	-818,04
- Deuda Financiera total	-45.853
Créditos a terceros	1.904,58
Otros activos financieros (fianzas)	0,66
Inversiones financieras a C.P.	165,10
Tesorería	1.248,66
Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes	3.319
Deuda Financiera Neta	-42.534

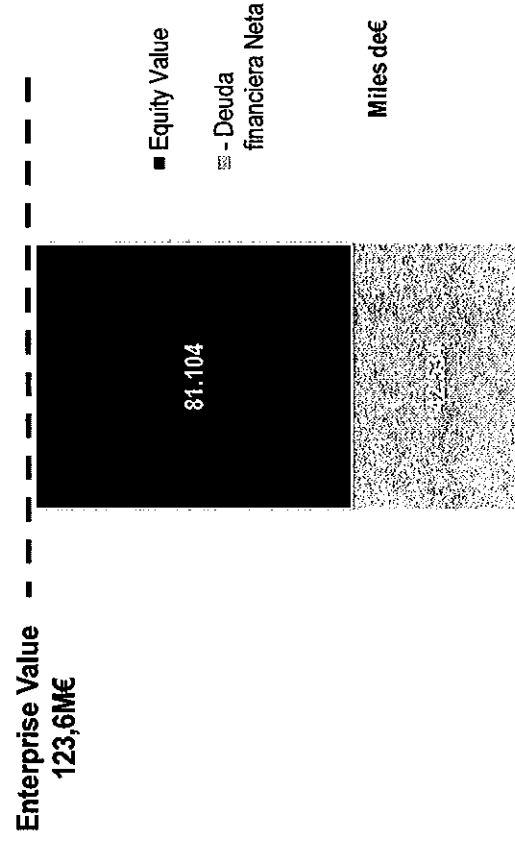
Número de acciones 4.000.000

Precio por acción 20,28 €

La valoración 20,28 euros sobre una base de cuatro millones de acciones.

Suma de Partes (VIII)

SUMA DE PARTES	('000 €)
Valor Contable Corregido de Inmovilizado	85.197
Participaciones otras Empresas y Otros Activos	36.290
Compañías Fotovoltaicas	2.152
Enterprise Value	123.638
- Deuda Financiera Neta	-42.534
Equity Value	81.104



1. **Resumen Ejecutivo**
2. **Metodología de Valoración**
3. **Breve Descripción Rústicas S.A.**
4. **Valor Teórico Contable**
5. **Valor Liquidativo**
6. **Cotización Media Ponderada**
7. **Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad**
8. **Otros Métodos de Valoración**
9. **Conclusiones de la Valoración**
10. **Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso**
11. **Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería**

9. Conclusiones de la Valoración

Métodos contemplados en el Real Decreto 1066/2007, del 27 de julio, sobre el régimen de OPAs



Métodos	Descripción	Aplicabilidad ⁽¹⁾	Rango de Valoración	
			€/acc	Equity Value M€
Valor teórico contable ⁽²⁾	A partir de las últimas cuentas anuales auditadas del cierre 2009 y del Informe Financiero Trimestral del 30 de septiembre de 2010. No es representativo para determinar el valor.	☒	5,63 ⁽⁵⁾ 5,61 ⁽⁶⁾	22,51 ⁽⁵⁾ 22,44 ⁽⁶⁾
Valor liquidativo ⁽³⁾	Este método permite determinar el valor patrimonial de los activos con los que cuenta la empresa. En caso de valoración significativamente inferior a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo.	☒	N.C.*	N.C.*
Cotización media ponderada	Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante. Sin actividad bursátil durante los 6 últimos meses.	☒	19,00	76,00
Valor Contraprestación Anterior ⁽⁴⁾	En el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión. No se ha formulado con anterioridad.	☒	N/A*	N/A*
Otros Métodos	Métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, tasaciones, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.	☒	20,28	81,10

N.C.*= No Calculado
N.A.*= No Aplica

Para un correcto entendimiento de la valoración se debe tener en cuenta todo el Informe de Valoración, incluyendo la Sección 2 y la Nota Importante de la página 13 del presente documento.

(1) Para más detalle de la razonabilidad de la aplicabilidad de los métodos aplicados ver secciones 4 a la 8

(2) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor teórico contable ver sección 4

(3) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor liquidativo ver sección 5

(4) Para mayor detalle sobre la razonabilidad de la aplicabilidad y cálculo del valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad ver sección 7

(5) VTC calculado a partir de las últimas cuentas anuales auditadas del cierre 2009.

(6) VTC calculado a partir del Informe Financiero Trimestral del 30 de septiembre de 2010

Considerando los métodos contemplados en el Real Decreto 1066/2007, del 27 de julio, sobre el régimen de OPAs, el valor de Rústicas, desde un punto de vista financiero, es de 20,28 euros por acción. El método de valoración que mejor refleja el valor de la Compañía es el de Suma de Partes.

1. **Resumen Ejecutivo**
2. **Metodología de Valoración**
3. **Breve Descripción Rústicas S.A.**
4. **Valor Teórico Contable**
5. **Valor Liquidativo**
6. **Cotización Media Ponderada**
7. **Valor de la Contraprestación Ofrecida con Anterioridad**
8. **Otros Métodos de Valoración**
9. **Conclusiones de la Valoración**

10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso

11. Anexo II Compañías Europeas Sector Agricultura/Ganadería



TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

Oficinas

Nº Expediente M-00495/10- * V.441
Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
Fecha: 02-02-2010
Ref. Tasador: #JR (25676 - #JR-25676)

RESUMEN DE TASACIÓN

Bloque Aislado de 6 plantas sobre rasante , terminado (Viviendas: 2)

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F. nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	EDIFICIO CON ELEMENTOS DE VIVIENDAS
Situación inmueble:	Calle ANTONIO MAURA, nº 16, Planta 2ª, en el municipio de MADRID, provincia de MADRID (28014)
Tasador:	JORGE ROMAN LUCAS - PILAR BIENES ALLAS (ARQUITECTOS)



MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE
MERCADO

- MÉTODO RESIDUAL PARA EL VALOR DEL SOLAR
- MÉTODO DE COMPARACIÓN

VALOR DE TASACIÓN

3.000.000,00 Euros (499.158.000 pta)

El Valor de Tasación corresponde a la suma de los Valores por comparación de cada uno de los elementos valorados

10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso

Finca Rústica (I)

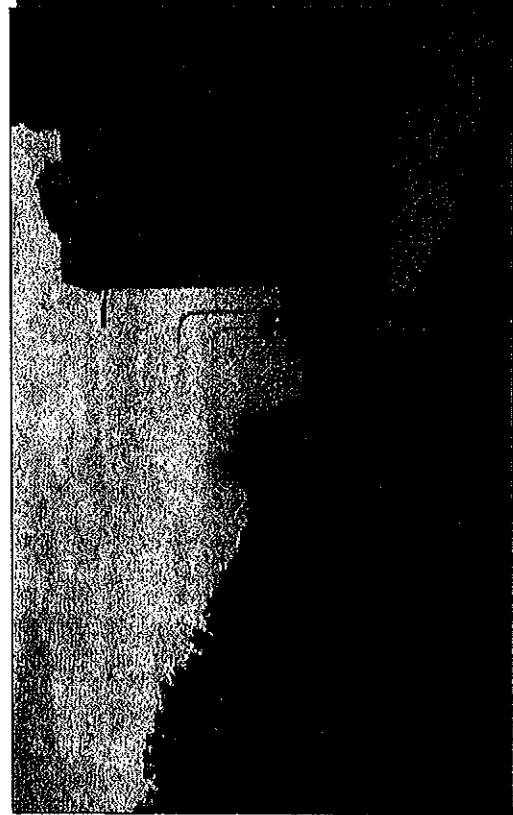


TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
 José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
 Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
 Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

Nº Expediente V -00702/10- * V.441
 Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
 Fecha: 26-01-2010
 Ref.Tasador: DGT (25477 -)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Comarca la Safor, en el municipio de GANDIA, provincia de VALENCIA (46700)
Tasador:	MARIA DOLORES GANDIA TOMAS (INGENIERO TECNICO AGRICOLA)



FOTOGRAFÍA

MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS

VALOR DE TASACIÓN
736.138,21 Euros (122.483.092 pta)

El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización



Finca Rústica (II)

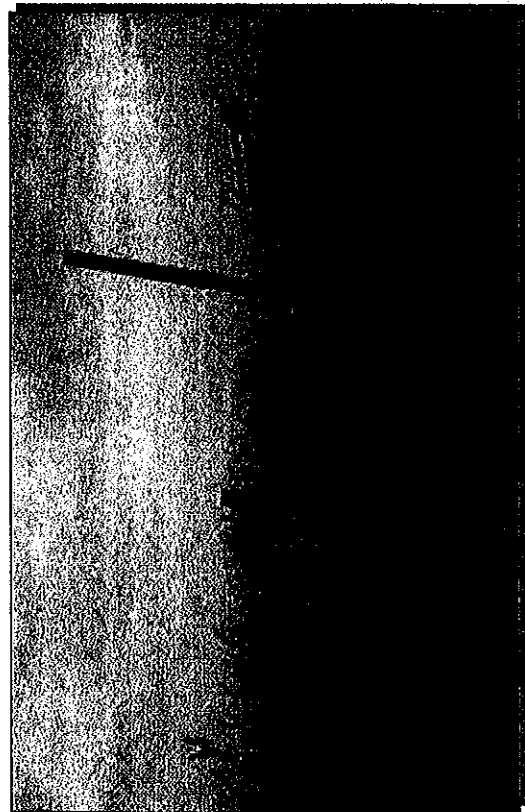


TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

Nº Expediente: V-00613/10- * V.441
R.E. AEEF-0000 ESTADOS FINANCIEROS
Fecha: 19-01-2010
Ref. Tasador: DGT (25476 -)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Comarca La Safor, en el municipio de GANDIA, provincia de VALENCIA (46700)
Tasador:	MARIA DOLORES GANDIA TOMAS (INGENIERO TECNICO AGRICOLA)



FOTOGRAFÍA

MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE
MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS

VALOR DE TASACIÓN

2.414.727,19 Euros (401.776.798 pta)

El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización



TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.

José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID

Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10

Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

Nº Expediente V -00614/10- * V.441

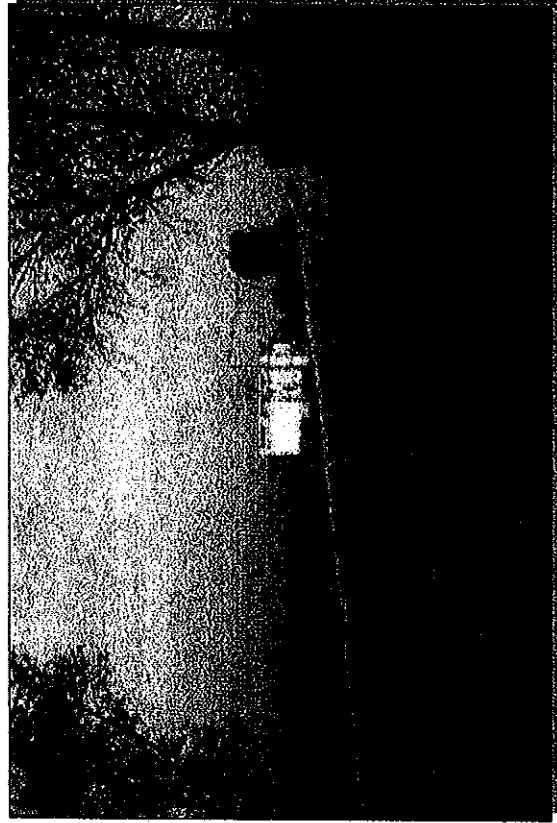
Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS

Fecha: 19-01-2010

Ref. Tasador: DGT (25459 -)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Comarca La Safor, en el municipio de XERACO, provincia de VALENCIA (46770)
Tasador:	MARIA DOLORES GANDIA TOMAS (INGENIERO TECNICO AGRICOLA)



MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE
MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS

VALOR DE TASACIÓN

4.209.040,27 Euros (700.325.374 pta)

El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado
por el método de actualización



Finca Rústica (IV)

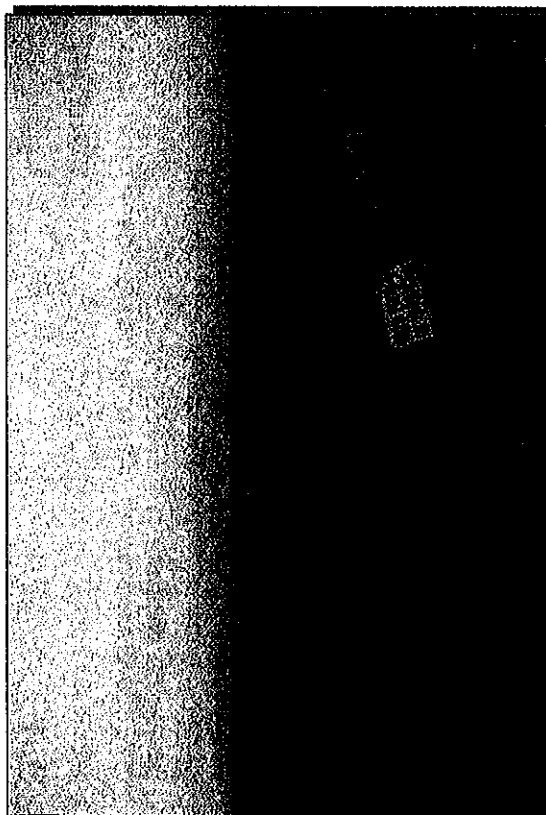


TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas, MADRID
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

Nº Expediente V-00631/10- *V.441
Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
Fecha: 19-01-2010
Ref. Tasador: DGT (25475 -)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F. nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Comarca La Safor, en el municipio de XERESA, provincia de VALENCIA (46790)
Tasador:	MARIA DOLORES GANDIA TOMAS (INGENIERO TECNICO AGRICOLA)



MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS

VALOR DE TASACIÓN

902.331,85 Euros (150.135.387 pta)

El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización



Finca Rústica (M)



TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
Nº Expediente TO-00098/10- * V.441
Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
Fecha: 19-01-2010
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
Ref. Tasador: FPP (25238 -)
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Paraje Barciles(Carretera de la Cuesta de la Reina a Toledo km.23), en el municipio de AÑOVER DE TAJO, provincia de TOLEDO (45250)
Tasador:	FERNANDO MARIA PINILLOS PEREZ (INGENIERO TECNICO AGRICOLA)



FOTOGRAFÍA

MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO BASADO EN EL COSTE PARA LAS EDIFICACIONES RESIDENCIALES

VALOR DE TASACIÓN

4.107.427,84 Euros (683.418.489 pta)

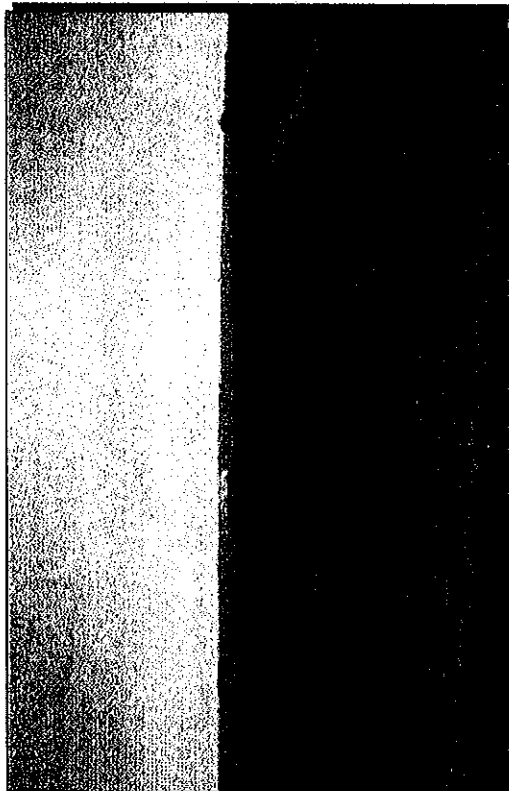
El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización más el valor de las edificaciones residenciales calculado por el método del coste



TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A. N° Expediente: A-00580/10- * V.441
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID Rf: AEEF-0000 ESTADOS FINANCIEROS
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10 Fecha: 14-01-2010
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313 Ref. Tasador: URE (25491 - 25491 BALS)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Partida Balsares, Finca "Los Balsares", en el municipio de ELCHE/ELX, provincia de ALICANTE (03202)
Tasador:	ALEJANDRO RUIZ TORRES (INGENIERO AGRÓNOMO)



FOTOGRAFÍA

MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO BASADO EN EL COSTE PARA LAS EDIFICACIONES RESIDENCIALES

VALOR DE TASACIÓN

7.735.469,42 Euros (1.287.073.815 pta)

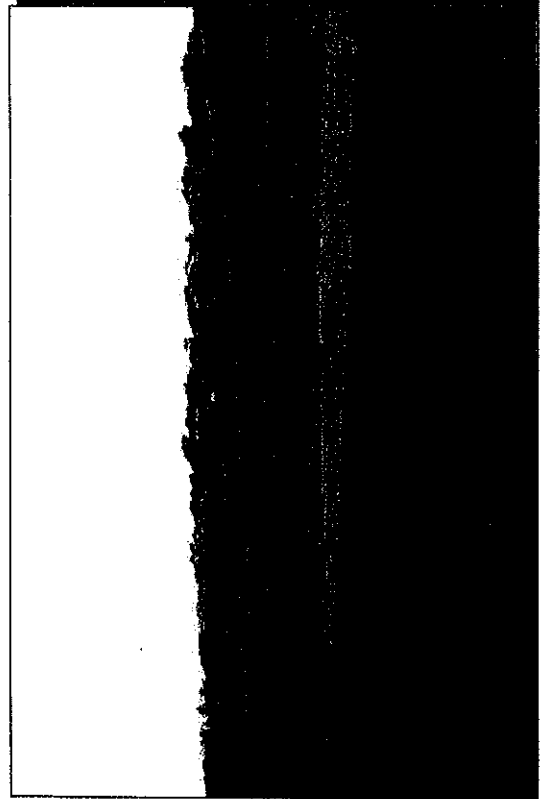
El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización más el valor de las edificaciones residenciales calculado por el método del coste



TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A. N° Expediente A -00579/10- * V.441
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10 Fecha: 12-01-2010
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313 Ref. Tasador: URE (25463 - 25463 VALV)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	FINCA RÚSTICA
Situación inmueble:	Partida Torrellano Bajo y Balsares, Finca "Cañada Ancha", "Miñana" y "Cañadita", en el municipio de ELCHE/ELX, provincia de ALICANTE (03202)
Tasador:	ALEJANDRO RUIZ TORRES (INGENIERO AGRÓNOMO)



MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS

VALOR DE TASACIÓN

14.582.359,23 Euros (2.426.300.423 pta)

El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización



Finca Rústica (VIII)

TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

Nº Expediente: A-00336/10-2 V.V.444
R.C. A.E.P.A. 0000 VALORACION PATRIMONI
Fecha: 12-07-2010
Ref. Tasador: URE (25589 - 25589 CAÑA)

CERTIFICADO DE TASACIÓN

D. Antonio García Ceva, en calidad de Director del Área Agrícola de Tinsa, Tasaciones Inmobiliarias, S.A., inscrita en el Registro Especial de Sociados de Tasación del Banco de España con el nº 4313 el día 7 de Mayo de 1.985, como resumen del informe de tasación realizado por dicha Sociedad, que corresponde al número: A-00336/10-2 de fecha 12-07-2010 realizada por ALL-JANDRO RUIZ FORRLS tras visita del inmueble el día 12-07-2010. Fecha de Caducidad: 11-07-2011

CERTIFICA:

La finca de rogado descrita en el informe, situada en Partida Torrellano Bajo, Valverde y Balsarcs, Finca "Cañada Archa", "Miliana" y "Cañadilla", en el municipio de EL CHE/ELX, provincia de ALICANTE tiene los siguientes datos.

Nombre del Solicitante: RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F. nº: A28042084

Domicilio del Solicitante: Calle ANTONIO MALURA, Nº 16

LA FINALIDAD DE LA TASACIÓN es Valor de Mercado

La finalidad de la valoración no se encuentra entre las definidas en artº de la FCC 805 (Ámbito de aplicación) de 27 de marzo sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras, si bien se cumplen los principios, comprobaciones, documentación y metodologías de las disposiciones que contiene.

MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO

- MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO DE COMPARACIÓN PARA LOS TERRENOS
- MÉTODO BASADO EN EL COSTE PARA LAS EDIFICACIONES RESIDENCIALES

VALORES Y COSTES CALCULADOS:

Valor por actualización para los terrenos	7.190.860,84 Euros	(1.196.458.571 pta)
Valor por comparación para los terrenos	7.526.110,00 Euros	(1.252.239.338 pta)
Valor de mercado basado en el coste para las edificaciones residenciales	428.623,14 Euros	(71.316.889 pta)

VALOR DE TASACIÓN

7.619.483,98 Euros (1.267.775.461 pta)

El Valor de Tasación corresponde al valor de la tierra calculado por el método de actualización más el valor de las edificaciones residenciales calculado por el método del coste



Terreno (I)

TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313

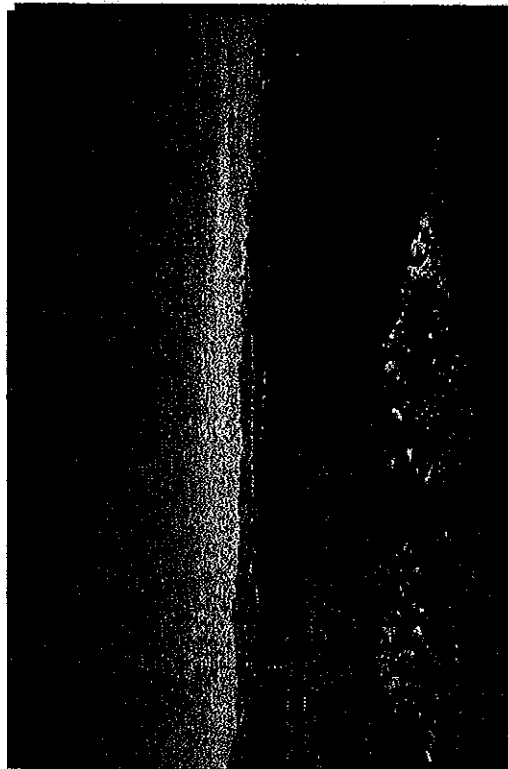
Nº Expediente A -02593/08- 2 * V.441
Rf: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
Fecha: 20-01-2010
Ref. Tasador: JRJ (27043 - BALSARES)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F. nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	TERRENO
Situación inmueble:	Partida BALSARES, SECTOR DE SUELO URBANIZABLE "BALSARES OV1" (SE VALORAN 914.806 M ² DEL SECTOR), en el municipio de SANTA POLA, provincia de ALICANTE (03130)
Tasador:	JULIO RUIZ-OLMOS JORGE Y JESUS RODRIGUEZ SEARA (ARQUITECTO Y ARQUITECTO TECNICO)

MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE
MERCADO
- MÉTODO DEL VALOR RESIDUAL

VALOR DE TASACIÓN
33.377.519,63 Euros (5.553.551.981 pta)
El Valor de Tasación corresponde al Valor Residual



10. Anexo I Tasaciones de Inmovilizado y Derecho de Uso

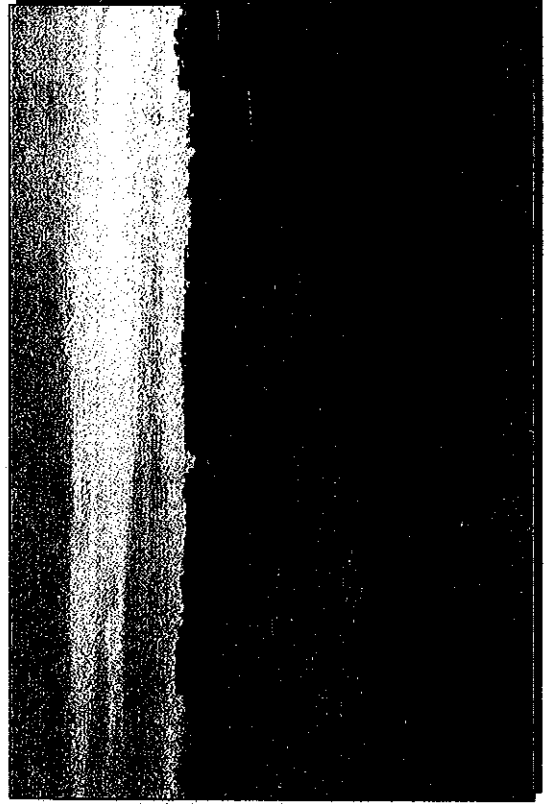
Terreno (II)



TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A.
 José Echegaray, 9. 28232 Las Rozas. MADRID
 Tel. 91 372 75 00. Fax 91 372 75 10
 Inscrita en el Registro del Banco de España con el nº 4313
 Nº Expediente V-00632/10- * V.441
 RE: AEEF *0000 ESTADOS FINANCIEROS
 Fecha: 03-02-2010
 Ref.Tasador: SRP (29458 - SRP)

RESUMEN DE TASACIÓN

Nombre del Solicitante:	RUSTICAS, S.A.
N.I.F./C.I.F.nº:	A28042984
Domicilio del Solicitante:	Calle ANTONIO MAURA, Nº 16
Tipo de Inmueble:	TERRENO
Situación inmueble:	Sector UIR-1, SE VALORAN 479.093 M2S, en PLAYA DE GANDIA en el municipio de Gandía, provincia de VALENCIA (46730)
Tasador:	SALVADOR RIBES PIZARRO (ARQUITECTO)



MÉTODOS UTILIZADOS PARA CALCULAR EL VALOR DE MERCADO
 - MÉTODO DEL VALOR RESIDUAL

VALOR DE TASACIÓN
10.592.746,23 Euros (1.762.484.674 pta)
 El Valor de Tasación corresponde al Valor Residual



Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid Tomo 681, Folio 51, Hoja M-14.032
C.I.F. número A-28/042984

Domicilio Social
Antonio Maura, 16
28014-MADRID

Tel. 0034915328301
Fax. 0034915218890

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE RÚSTICAS, S.A. (la "Sociedad"), EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA A QUE SE REFIERE EL PUNTO SEGUNDO DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE DICHA SOCIEDAD, A CELEBRAR, EN PRIMERA CONVOCATORIA, EL DÍA 7 DE MARZO DE 2011 Y, EN U CASO, EN SEGUNDA CONVOCATORIA, EL SIGUIENTE DÍA 8 DE MARZO DE 2011.

A los Sres. Accionistas:

El presente informe se formula en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por la que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**") y, en concreto, de lo establecido en su artículo 286 en cuanto al acuerdo de modificación de los Estatutos Sociales que se propone adoptar en la próxima Junta General Extraordinaria convocada para el próximo día 7 de marzo de 2011 en primera convocatoria, a las 12:30 horas, en el domicilio social, sito en la calle Antonio Maura, 16, 28014, Madrid, y en segunda convocatoria el siguiente día 8 de marzo de 2011 en el mismo lugar y hora.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el día de hoy, esto es, el 19 de enero de 2011, ha acordado, por unanimidad, someter a la consideración y aprobación, en su caso, de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, convocada para los días 7 y 8 de marzo de 2011, en primera y segunda convocatoria, respectivamente, entre otros acuerdos, la reversión de la forma de representación de anotaciones en cuenta a títulos físicos nominativos y la consiguiente modificación del artículo 6 de los Estatutos Sociales. Por ello, el Consejo de Administración aprueba, por unanimidad, la formulación del presente informe, cuyo objeto es justificar detalladamente la propuesta de reversión de la actual forma de representación de las acciones y, en consecuencia, de modificación del artículo 6 de los Estatutos Sociales de la Sociedad.

En primer lugar, el motivo que impulsa al Consejo de Administración a proponer la reversión de la forma de representación de anotaciones en cuenta a títulos físicos nominativos es que, una vez se haya concluido el proceso de exclusión de cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona y Valencia, ya no será necesaria la forma de representación mediante anotaciones en cuenta, por lo que, el Consejo de Administración considera que los títulos físicos nominativos serán un sistema de

representación más adecuado a las circunstancias de la Sociedad, basándose, principalmente, en criterios de economía y eficacia en el control de costes.

En segundo lugar, y como consecuencia de lo anterior se propone la modificación del artículo 6 de los Estatutos Sociales puesto que, una vez se haya concluido el proceso de exclusión de cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona y Valencia, y una vez se consiga la correspondiente autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para obtener la reversión en el modo de representación de las acciones de la Sociedad, de manera que éstas dejen de estar representadas por medio de anotaciones en cuenta y pasen a estar representadas por medio de títulos físicos nominativos, es necesario que conste en los Estatutos la nueva realidad social.

El procedimiento de entrega de los títulos físicos deberá ajustarse a los artículos 113 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, es decir:

Las acciones podrán estar representadas por medio de títulos físicos nominativos. Los accionistas tendrán derecho a recibir los que le correspondan, libres de gastos.

Los títulos, cualquiera que sea su clase, estarán numerados correlativamente, se extenderán en libros talonarios, podrán incorporar una o más acciones de la misma serie y contendrán, como mínimo, las siguientes menciones:

- a) La denominación y domicilio de la sociedad, los datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil y el número de identificación fiscal.
- b) El valor nominal de la acción, su número, la serie a que pertenece y, en el caso de que sea privilegiada, los derechos especiales que otorgue.
- c) Su condición de nominativa.
- d) Las restricciones a su libre transmisibilidad, cuando se hayan establecido.
- e) La suma desembolsada o la indicación de estar la acción completamente liberada.
- f) Las prestaciones accesorias, en el caso de que las lleven aparejadas.
- g) La suscripción de uno o varios administradores, que podrá hacerse mediante reproducción mecánica de la firma. En este caso se extenderá acta notarial por la que se acredite la identidad de las firmas reproducidas mecánicamente con las que se estampen en presencia del Notario autorizante. El acta deberá ser inscrita en el Registro Mercantil antes de poner en circulación los títulos.

En el supuesto de acciones sin voto, esta circunstancia se hará constar de forma destacada en el título.

Los resguardos provisionales de las acciones revestirán necesariamente forma nominativa.

Deberán de observarse las disposiciones de los artículos 114, 116 y 122 de la Ley de Sociedades de Capital, en cuanto resulten aplicables, para los resguardos provisionales.

Las acciones nominativas figurarán en un libro registro que llevará la Sociedad, en el que se inscribirán las sucesivas transferencias de las acciones, con expresión del nombre, apellidos, razón o denominación social, en su caso, nacionalidad y domicilio de los sucesivos titulares, así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre aquéllas. En este sentido, la Sociedad sólo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro, que podrá ser examinado por cualquier accionista que lo solicite.

La Sociedad sólo podrá rectificar las inscripciones que reputé falsas o inexactas cuando haya notificado a los interesados su intención de proceder en tal sentido y éstos no hayan manifestado su oposición durante los treinta días siguientes a la notificación.

Mientras no se hayan impreso y entregado los títulos de las acciones nominativas, el accionista tendrá derecho a obtener certificación de las inscritas a su nombre. Asimismo, entretanto, la transmisión de acciones procederá de acuerdo con las normas sobre la cesión de créditos y demás derechos incorporales.

Tratándose de acciones nominativas, los administradores, una vez que resulte acreditada la transmisión, la inscribirán de inmediato en el libro registro de acciones nominativas. Las acciones nominativas podrán transmitirse mediante endoso, en cuyo caso serán de aplicación, en la medida en que sean compatibles con la naturaleza del título, los artículos 15, 16, 19 y 20 de la ley Cambiaria y del Cheque. La transmisión habrá de acreditarse frente a la sociedad mediante la exhibición del título. Los administradores, una vez comprobada la regularidad de la cadena de endosos, inscribirán la transmisión en el libro registro de acciones nominativas.

La constitución de derechos reales sobre las acciones nominativas podrá efectuarse por medio de endoso acompañado, según los casos, de la cláusula “valor en garantía” o “valor en usufructo” o de cualquier otra equivalente.

La inscripción en el libro registro de acciones nominativas tendrá lugar de conformidad con lo establecido para la transmisión de las acciones.

En el caso de que los títulos sobre los que recae su derecho no hayan sido impresos y entregados, el acreedor pignoraticio y el usufructuario tendrán derecho a obtener de la sociedad una certificación de la inscripción de su derecho en el libro registro de acciones nominativas.

Una vez impresos y entregados los títulos de las acciones nominativas, su exhibición sólo será precisa para obtener la correspondiente inscripción en el libro registro de acciones nominativas.

Siempre que sea procedente la sustitución de los títulos de las acciones o de otros títulos emitidos por la Sociedad, ésta podrá anularlos cuando no hayan sido presentados para su canje dentro del plazo publicado al efecto en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde la sociedad tenga su domicilio. Ese plazo no podrá ser inferior a un mes.

Los títulos anulados serán sustituidos por otros, cuya emisión se anunciará igualmente en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en el diario en el que se hubiera publicado el anuncio del canje.

Si los títulos fueran nominativos se entregarán o remitirán a la persona a cuyo nombre figuren o a sus herederos, previa justificación de su derecho. Si aquella no pudiera ser hallada, quedarán depositados por cuenta de quien justifique su titularidad.

Transcurridos tres años desde el día de la constitución del depósito, los títulos emitidos en lugar de los anulados podrán ser vendidos por la Sociedad por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la venta de los títulos será depositado a disposición de los interesados en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos.

En cuanto a la transmisibilidad de las acciones, se estará a lo que disponen los artículos 120 a 125 de la Ley de Sociedades de Capital.

Los copropietarios de una acción habrán de designar una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente frente a la sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionista. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre las acciones.

En cuanto a la posible constitución de derechos reales sobre las acciones, se estará a lo dispuesto en los artículos 127 a 133 de la Ley de Sociedades de Capital.

La nueva redacción que se propone para el momento en que el Consejo de Administración de la Compañía consiga la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la reversión de los títulos en títulos físicos nominativos, es la siguiente:

**“Artículo 6º = NUMERO Y REPRESENTACIÓN DE LAS ACCIONES EN QUE
ESTÁ DIVIDIDO EL CAPITAL SOCIAL.”**

El capital social está integrado por CUATRO MILLONES de acciones nominativas, iguales, de CUATRO EUROS (4,00€) de valor nominal cada una de ellas, numeradas del 1 al 4.000.000, ambos inclusive, integradas en una sola clase y serie, que atribuyen a sus respectivos titulares los mismos derechos reconocidos por la Ley y estos Estatutos.

Las acciones representativas del capital social están íntegramente suscritas y desembolsadas. Las acciones están representadas mediante títulos nominativos, permitiéndose la emisión de resguardos provisionales y de títulos múltiples en las condiciones y requisitos previstos por la Ley.

Los títulos de las acciones estarán numerados correlativamente y contendrán como mínimo las menciones exigidas por la Ley.

Los copropietarios de una acción habrán de designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente frente a la Sociedad de

cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionistas. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre las acciones.

En el caso de usufructo de acciones, la cualidad de socio reside en el nudo propietario, pero el usufructuario tendrá derecho en todo caso a los dividendos acordados por la Sociedad durante el usufructo. El ejercicio de los demás derechos de socio, corresponde al nudo propietario.

En los supuestos de prenda o embargo de acciones, se observarán las disposiciones de la Ley de Sociedades de Capital.

Las acciones figurarán en un libro registro de acciones nominativas, que llevará la Sociedad, en el que se inscribirán las sucesivas transferencias de las acciones, con expresión del nombre, apellidos, razón o denominación social en su caso, nacionalidad y domicilio de los sucesivos titulares así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre aquellas.

La Sociedad sólo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro.

Mientras que no se hayan impreso y entregado los títulos de las acciones nominativas, el accionista tiene derecho a obtener certificación de las inscritas a su nombre."

Madrid, a 19 de enero de 2011.



El Secretario del Consejo de Administración
D. Manuel María Cavestany Antuñano