

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE
INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.
SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

entre

INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.
(como sociedad absorbente)

y

CARBURES EUROPE, S.A.
(como sociedad absorbida)

En Madrid, a 13 de septiembre de 2018

ÍNDICE

Contenido	Página
1. INTRODUCCIÓN	3
2. JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA FUSIÓN.....	4
3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN Y PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN.....	5
4. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN	16
5. IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, LOS ACREEDORES Y LOS TRABAJADORES	22
6. CONCLUSIÓN DEL INFORME SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN	25
7. ANEXO 1 TEXTO REFUNDIDO DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DE INYPSA TRAS LA CONSUMACIÓN DE LA FUSIÓN.....	28
8. ANEXO 2 OPINIÓN DE RAZONABILIDAD (FAIRNESS OPINION) DE ERNST & YOUNG SERVICIOS CORPORATIVOS, S.L.....	41

1 INTRODUCCIÓN

Los Consejos de Administración de Inypsa Informes y Proyectos, S.A. (“**Inypsa**”) y de Carbures Europe, S.A. (“**Carbures**” y, conjuntamente con Inypsa, las “**Sociedades Participantes**”), en sus respectivas sesiones celebradas el día 27 de junio de 2018, aprobaron y suscribieron el proyecto común de fusión relativo a la fusión por absorción (la “**Fusión**”) de Carbures por parte de Inypsa (el “**Proyecto de Fusión**”).

Asimismo, en esa misma fecha, Inypsa y Carbures, junto con determinados accionistas de ambas, aprobaron y suscribieron un contrato de fusión en el que se acordaron los términos y condiciones conforme a los cuales está previsto que se implemente la Fusión (el “**Contrato de Fusión**”).

El Proyecto de Fusión fue redactado y refrendado mediante su firma, en esa misma fecha, por los administradores de sendos Consejos de Administración (con la excepción que se indica en el propio Proyecto de Fusión), de conformidad con lo dispuesto en los artículos 30 y siguientes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la “**LME**”) y está insertado en las páginas web corporativas de

(i) Inypsa (www.inypsa.es), desde el día 29 de junio de 2018; y (ii) Carbures (www.carbures.com), desde el día 28 de junio de 2018, con posibilidad de ser descargado e impreso. El hecho de la inserción del Proyecto de Fusión en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes (con expresión de las páginas web corporativas y de las fechas de inserción en cada una de dichas páginas) fue publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil el día 19 de julio de 2018 en el caso de Inypsa y el día 12 de julio de 2018 en el caso de Carbures.

El Proyecto de Fusión será sometido para su aprobación a las juntas generales de accionistas de Inypsa y Carbures, respectivamente, de acuerdo con lo previsto en el artículo 40 de la LME.

De acuerdo con lo dispuesto en los artículos 33 y concordantes de la LME, los administradores de Inypsa y Carbures, es decir, sus respectivos Consejos de Administración, han de elaborar sendos informes explicando y justificando detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores.

En consecuencia, los administradores de Inypsa han elaborado este informe sobre el Proyecto de Fusión (el “**Informe**”).

2 JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA FUSIÓN

Según se indica en el Proyecto de Fusión, la operación corporativa de integración de Inypsa y Carbures supone la suma de tecnología, recursos y know-how para crear un gran grupo tecnológico-industrial español con notables sinergias operativas y geoestratégicas y con capacidades complementarias en los sectores de la robótica, ingeniería y producción de piezas de materiales compuestos aplicados a la obra civil, así como a la industria aeroespacial y a la de automoción.

La integración se beneficiará (i) de unas fortalezas altamente complementarias en términos de presencia global, con proyectos en desarrollo en más de un centenar de países de todo el mundo y alrededor de trece (13) plantas tecnológico-industriales, así como (ii) de una cartera de servicios y productos más competitiva, lo que permitirá afrontar mejor los retos y necesidades futuros del sector.

En particular, gracias al posicionamiento de Inypsa y Carbures, esta combinación estratégica permitirá a ambos negocios beneficiarse de atractivas perspectivas de crecimiento y un atractivo perfil comercial, así como de oportunidades financieras mejoradas y una base de producción más eficiente. De esta forma, se dotará en principio a la sociedad resultante de la Fusión de una mayor visibilidad y reconocimiento de marca, lo que deberá facilitar un posicionamiento en el mercado que impulse su crecimiento tanto a nivel nacional como internacional.

La integración del negocio de Carbures en Inypsa, mediante la combinación de la ingeniería con el grupo industrial en su conjunto, genera también un potencial significativo para desarrollar sinergias (tanto en lo que se refiere a costes, como en la oportunidad de venta cruzada) que a futuro reportarán beneficios sobre todo en el campo del diseño con materiales policarbonados y en el ámbito de la obra civil.

En definitiva, se diversifica el negocio de forma geográfica (reforzando, por ejemplo, la presencia en Méjico) y también en cuanto a líneas de negocio, por lo que desde la perspectiva de ambas Sociedades Participantes esta operación de integración se basa en una sólida lógica empresarial y dará lugar a la creación de un actor global de gran relevancia en el sector tecnológico-industrial en España.

De esta forma, con base en los factores descritos anteriormente, se espera que la Fusión suponga una mejora a lo largo del tiempo en la valoración de la sociedad resultante de la Fusión y una maximización del valor para sus accionistas. A estos efectos, en virtud de la operación proyectada, los actuales accionistas de Inypsa pasarán a tener participación en una compañía de mayor tamaño y con ingresos más diversificados, así como exposición a un proyecto con perspectivas de crecimiento. Todo ello tendrá una especial relevancia al objeto de crear más valor para el accionista y dotar de mayor liquidez a la acción.

3 ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN Y PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN

3.1 Estructura de la operación: fusión por absorción

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Inypsa y Carbures es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la LME.

La Fusión proyectada se llevará a cabo concretamente mediante la absorción de Carbures (como sociedad absorbida) por parte de Inypsa (como sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la sociedad absorbida y transmisión en bloque de todo el patrimonio de Carbures a Inypsa, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los activos y pasivos (incluyendo cualesquiera derechos y obligaciones) de Carbures.

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Carbures recibirán, en canje por su participación en ésta, acciones ordinarias de nueva emisión de Inypsa, en los términos establecidos en el Proyecto de Fusión y que se indican más adelante en este Informe.

3.2 Operaciones previas a la Fusión

Con anterioridad a la consumación de la Fusión, está previsto que:

3.2.1 Inypsa lleve a cabo un aumento de capital social mediante aportaciones dinerarias por un importe nominal total de 15.219.001,20€, mediante la emisión y puesta en circulación de 111.087.600 nuevas acciones ordinarias de 0,137€ de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las acciones que están actualmente en circulación, con respeto de los derechos de suscripción preferente de los accionistas de Inypsa en ese momento y que está previsto que sea totalmente suscrito y desembolsado con anterioridad a la consumación de la Fusión (el **“Aumento de Capital de Inypsa”**).

3.2.2 Carbures lleve a cabo un aumento de capital social por compensación de créditos por un importe nominal total de 1.801.278,52€, mediante la emisión y puesta en circulación de 10.595.756 nuevas acciones ordinarias de 0,17€ de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las acciones que están actualmente en circulación y que será totalmente suscrito y desembolsado con anterioridad a la consumación de la Fusión (el **“Aumento de Capital de Carbures”**). Dicho aumento se llevará a cabo para capitalizar determinado crédito titularidad de don Rafael Jesús Contreras Chamorro instrumentando el pago de las acciones a las que tiene derecho conforme a su retribución variable en especie que se deriva del “contrato de prestación de servicios de presidente ejecutivo” firmado entre don Rafael Jesús Contreras Chamorro y Carbures el día 16 de diciembre de 2015 y las adendas al mismo de fechas 28 de junio de 2016, 31 de marzo de 2017 y 6 de febrero de 2018.

3.3 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión

A continuación, se analizan los principales aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión que ha sido elaborado con arreglo a lo dispuesto en los artículos 30 y 31 de la LME y que, por tanto, incluye las menciones que estos preceptos configuran como contenido mínimo, así como otros aspectos (distintos de los que señala la legislación aplicable con

carácter preceptivo) que, por su trascendencia, los administradores de las Sociedades Participantes han considerado oportuno incluir:

3.3.1 Identificación de las sociedades intervinientes en la Fusión

De conformidad con lo previsto en la mención 1ª del artículo 31 de la LME, el apartado 4 del Proyecto de Fusión identifica a las sociedades participantes en la Fusión mediante la indicación de sus denominaciones, tipos sociales, domicilios, números de identificación fiscal y datos de inscripción en sus respectivos Registros Mercantiles. Esto es:

- (i) INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Madrid (España), Calle General Diaz Porlier, 49-51 y con Número de Identificación Fiscal A-28249977. Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo 3993, folio 120 y hoja M-66796.
- (ii) CARBURES EUROPE, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en El Puerto de Santa María (Cádiz – España), Parque Tecnológico Bahía de Cádiz, carretera El Puerto de Santa María – Sanlúcar de Barrameda, Km. 5.5, Calle Ingeniería, 4 y con Número de Identificación Fiscal A-11570462. Está inscrita en el Registro Mercantil de Cádiz, en el tomo 1919, folio 99 y hoja CA-24626.

3.3.2 Canje de la Fusión

- (i) Tipo de canje de las acciones

Conforme a las exigencias de la mención 2ª del artículo 31 de la LME, el apartado 5.1 del Proyecto de Fusión expresa el tipo de canje de la Fusión. El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Inypsa y Carbures y será de 2,163398032491710

acciones de nueva emisión de Inypsa, de 0,137€ de valor nominal, por cada acción de Carbures, de 0,17€ de valor nominal, sin que esté prevista compensación complementaria en dinero. Los apartados 4.2 y 4.2.2 de este Informe contienen un análisis económico del tipo de canje de la Fusión y su justificación.

- (ii) Método para atender el canje

De acuerdo con el tipo de canje anteriormente referido, y tal y como se establece en el apartado 5.3 del Proyecto de Fusión, Inypsa atenderá el canje de las acciones de Carbures mediante la entrega de un máximo de 481.379.600 acciones ordinarias de nueva emisión, no utilizándose las acciones propias que, en el momento del canje, Inypsa mantenga, en su caso, en autocartera.

Las acciones propias que Carbures, en el momento del canje, mantenga, en su caso, en autocartera, no serán canjeadas por acciones de Inypsa, sino que será amortizadas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 de la LME.

A estos efectos, Inypsa llevará a cabo un aumento de capital social no dinerario por un importe nominal máximo de 65.949.005,20€ al objeto de

atender el canje de todas las acciones que conforman el capital social de Carbures y que de acuerdo con lo dispuesto en la LME tengan derecho al canje, mediante la emisión de un máximo de 481.379.600 nuevas acciones ordinarias de 0,137€ de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que aquellas en circulación, cuya suscripción estará reservada en su totalidad a los accionistas de Carbures, no resultando aplicable, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 304.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio), ningún tipo de derecho de suscripción preferente.

(iii) Acciones que acuden al canje

Acudirán al canje la totalidad de las acciones en circulación de Carbures que conformen su capital social, salvo aquellas que en aplicación de lo previsto en el artículo 26 de la LME no pueda hacerlo; esto es, ni las acciones de Carbures que fueran propiedad de Inypsa, ni las acciones mantenidas en autocartera por la propia Carbures.

A 27 de junio de 2018, fecha del Proyecto de Fusión, Inypsa no era titular de ninguna acción de Carbures (ni Carbures de ninguna acción de Inypsa). Al cierre de la sesión del Mercado Alternativo Bursátil de esa misma fecha, Carbures era titular de 1.374.807 acciones propias en autocartera, representativas aproximadamente del 0,649% de su capital social.

(iv) Procedimiento de canje

El procedimiento de canje de las acciones de Carbures por acciones de Inypsa se resume en el apartado 5.4 del Proyecto de Fusión y se realizará, esencialmente, del siguiente modo:

- (a) aprobada la Fusión por las juntas generales de accionistas de las Sociedades Participantes, presentada la nota sobre las acciones o, en su caso, la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1.d) y 41.1.c) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el “**Real Decreto 1310/2005**”) ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”), cumplidas (o, cuando fuera posible, renunciadas) las condiciones a que se refiere el apartado 16 del Proyecto de Fusión y el apartado 3.3.10(iii) siguiente y otorgada e inscrita la escritura de fusión en los Registros Mercantiles de Madrid y Cádiz (correspondientes al domicilio social de Inypsa y Carbures, respectivamente), se procederá al canje de las acciones de Carbures por acciones de Inypsa;
- (b) el canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar como hecho relevante en la página web de la CNMV y en las páginas web corporativas de las Sociedades Participantes y de conformidad con los procedimientos establecidos en la normativa aplicable y, en particular, en el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables

representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial;

- (c) una entidad participante en Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) (“**Iberclear**”) será nombrada por Inypsa como “agente de canje” para que los accionistas de Carbures reciban las acciones ordinarias de nueva emisión de Inypsa que les correspondan en aplicación del tipo de canje indicado en el apartado 3.3.2(i) anterior. Los accionistas de Carbures deberán acreditar al agente de canje nombrado por Inypsa su titularidad sobre las acciones de Carbures en la forma solicitada por el agente. Asimismo, los accionistas de Carbures, por sí o a través de los depositarios de sus valores, llevarán a cabo cuantas otras acciones sean necesarias para la efectividad del canje, incluyendo, sin limitación, la comunicación al agente de canje de las cuentas de valores abiertas en cualquier entidad participante en Iberclear en las que deberán ser depositadas las acciones de Inypsa que reciban en virtud de la Fusión;
- (d) la entrega de las acciones de Inypsa a los accionistas de Carbures se realizará mediante el registro de las mismas en las correspondientes cuentas de valores designadas por los accionistas de Carbures;
- (e) Inypsa solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones que emita para atender el canje de la Fusión en las Bolsas de Valores de Barcelona y Madrid, para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo);
- (f) los accionistas de Carbures que sean titulares de un número de acciones que, conforme al tipo de canje acordado, no determine la recepción de un número entero de acciones de Inypsa, podrán adquirir

o transmitir acciones para que las acciones resultantes les den derecho según dicho tipo de canje a recibir un número entero de acciones de Inypsa;

(g) sin perjuicio de lo anterior, tal y como se señala en el apartado 5.4 del Proyecto de Fusión, las Sociedades Participantes en la Fusión han acordado establecer como mecanismo orientado a facilitar la realización del canje a dichos accionistas de Carbures la designación de un “agente de picos”. A estos efectos, la entidad Banco de Sabadell SA ejercerá la función de agente de picos conforme al procedimiento descrito en el epígrafe (v) siguiente (el “**Agente de Picos**”);

(h) las acciones de Carbures quedarán amortizadas o extinguidas como consecuencia de la Fusión.

(v) Existencia de picos y procedimiento de adquisición de picos

La relación de canje expresada en el Proyecto de Fusión sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Inypsa y Carbures será de 2,163398032491710 acciones ordinarias de nueva emisión de Inypsa, de 0,137€ de valor nominal, por cada acción de Carbures, de 0,17€ de valor nominal. En consecuencia, al término de la última sesión bursátil de Carbures en el Mercado Alternativo Bursátil (“**MAB**”) cada accionista de Carbures que, de acuerdo con la cifra anterior y según resulte de su posición global en Carbures, tenga derecho a recibir un número entero de acciones de Inypsa y le sobre un número de acciones de Carbures que no den derecho a una acción adicional de Inypsa (un “**Pico**”), podrá transmitir dicho Pico al Agente de Picos.

Tal y como se expondrá en el anuncio al mercado en relación con el procedimiento de canje, se entenderá que cada uno de los accionistas de Carbures se acoge a este sistema de adquisición de picos, que tendrá las siguientes características principales:

(a) El precio de adquisición del Pico será el resultado de multiplicar dicho Pico por la media aritmética del cambio medio ponderado de las acciones de Carbures durante las últimas tres (3) sesiones bursátiles de Carbures en el MAB.

(b) El Agente de Picos adquirirá los Picos de acción que sobren en las posiciones que existan al término de la última sesión bursátil de Carbures en el MAB.

3.3.3 Aportaciones de industria o prestaciones accesorias

A los efectos de lo dispuesto en la mención 3ª del artículo 31 de la LME, y tal y como se indica en el apartado 7 del Proyecto de Fusión, dado que no existen socios industriales (ni, por tanto, aportaciones de industria), ni hay establecidas prestaciones accesorias en ninguna de las Sociedades Participantes, la Fusión no comportará ninguna incidencia al respecto, ni procede el otorgamiento de compensación alguna por este concepto.

3.3.4 Derechos especiales y títulos distintos de los representativos del capital

A los efectos de lo dispuesto en la mención 4ª del artículo 31 de la LME, y tal y como se indica en el apartado 8 del Proyecto de Fusión, exceptuando lo previsto en los apartados A, B y C siguientes, no existen en ninguna de las Sociedades Participantes instrumentos especiales, ni titulares de derechos especiales distintos de la simple titularidad de las acciones. En consecuencia, no procede el otorgamiento de ningún derecho especial, ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones a estos efectos.

En particular, las acciones de Inypsa que se emitan a favor de los accionistas de Carbures como consecuencia de la Fusión para atender el canje no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

A. Titulares de warrants emitidos por Carbures

A la fecha del Proyecto de Fusión (de la misma forma que a la fecha de este Informe), Carbures tenía emitidas dos series de warrants:

- (i) los warrants serie A, emitidos el 2 de febrero de 2016 en favor de la sociedad LAS Holdings S.à r.l. (y suscritos en esa misma fecha por tal sociedad) en el contexto de la suscripción de un acuerdo de colaboración celebrado entre ambas sociedades el 16 de diciembre de 2015 (los "**Warrants Serie A**"); y
- (ii) los warrants serie B, emitidos el 21 de diciembre de 2015 en favor de BTC DOS, S.à r.l. en el contexto de una financiación otorgada a Carbures (los "**Warrants Serie B**" y, conjuntamente con los Warrants Serie A, los "**Warrants**").

Ambas emisiones de Warrants están inscritas en el Registro Mercantil de Cádiz: (i) en la inscripción 80ª, en relación con los Warrants Serie A; y (ii) en la inscripción 81ª, en relación con los Warrants Serie B, de la hoja registral abierta a Carbures.

No obstante, en relación con dichos Warrants, Carbures manifestó lo siguiente en el Proyecto de Fusión:

- (i) en relación con los Warrants Serie A, no resulta posible su ejercicio por su titular en ningún supuesto, y ello como consecuencia de no haber cumplido LAS Holdings S.à r.l. determinados compromisos asumidos en el acuerdo de colaboración suscrito con Carbures, al que se ha hecho referencia anteriormente.
- (ii) en relación con los Warrants Serie B, que, mediante la firma del Contrato de Fusión, BTC DOS, S.à r.l.:
 - (a) confirmó expresamente ser titular de pleno derecho de la totalidad de los Warrants Serie B, sin que se hayan constituido cargas, gravámenes o derechos de opción sobre éstos;
 - (b) renunció hasta la fecha de inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil (o, en su caso, hasta la fecha de resolución del Contrato de Fusión, lo que acontezca primero), a transmitir total o parcialmente dichos Warrants Serie B o a ejercitar cualesquiera derechos incorporados a éstos; y
 - (c) sujeto a la eficacia de la Fusión en virtud de su inscripción en el Registro Mercantil, renunció asimismo a cualesquiera derechos

incorporados a dichos Warrants Serie B, los cuales quedarían, por tanto, amortizados como consecuencia de la eficacia de la Fusión.

En consecuencia, en tanto que por los motivos manifestados anteriormente por Carbures no resulta posible en ningún caso el ejercicio de los Warrants no procede en relación con éstos el otorgamiento de ningún derecho especial, ni el ofrecimiento de ningún tipo de opción a estos efectos.

B. Beneficiarios de programas de retribución en acciones de Carbures

Con anterioridad a la consumación de la Fusión, Carbures llevará a cabo el Aumento de Capital de Carbures referido en el apartado 3.2.2 anterior para atender a los compromisos de entrega de acciones a don Rafael Jesús Contreras Chamorro como parte de su retribución variable en acciones que se deriva del contrato de prestación de servicios de presidente ejecutivo firmado entre don Rafael Jesús Contreras Chamorro y Carbures el 16 de diciembre de 2015 y las adendas al mismo de fechas 28 de junio de 2016, 31 de marzo de 2017 y 6 de febrero de 2018, en virtud del cual don Rafael Jesús Contreras Chamorro tiene derecho a percibir un número de acciones equivalente al 5% de las acciones en que estuviera dividido el capital social de Carbures en el momento del devengo de la retribución variable en especie.

En consecuencia, este derecho de don Rafael Jesús Contreras Chamorro se habrá liquidado en su integridad con anterioridad a la fecha de otorgamiento de la escritura de Fusión y no procede por tanto el otorgamiento de ningún derecho especial, ni el ofrecimiento de ningún tipo de opción a estos efectos.

C. Titulares de derechos de conversión de préstamo convertible en Inypsa

Con fecha 2 de junio de 2014, Inypsa suscribió con una serie de entidades financieras un contrato de novación en virtud del cual parte de una serie de contratos de refinanciación bilaterales fueron convertidos en ocho contratos de préstamo subordinado y participativo por un importe conjunto de 2.500.000€. Los titulares de estos préstamos tienen derecho a la conversión de la totalidad o parte de la deuda participativa en acciones ordinarias de Inypsa (los "**Derechos de Conversión**").

Con anterioridad a la fecha de firma del Proyecto de Fusión, la entidad titular de la mayoría de la deuda correspondiente a estos préstamos ha renunciado irrevocablemente a ejercer los Derechos de Conversión que le corresponden mediante carta dirigida a Inypsa.

Esta renuncia no afecta, sin embargo, a los Derechos de Conversión de los restantes titulares respecto de su deuda, que seguirán siendo aplicables en sus términos.

3.3.5 Ventajas atribuidas a los expertos independientes y administradores

El Proyecto de Fusión indica en su apartado 9, en relación con la mención 5ª del artículo 31 de la LME, que no se atribuirán ventajas de ninguna clase al experto independiente que emita el correspondiente informe en relación con el Proyecto de Fusión ni a los administradores de las Sociedades Participantes, incluyendo aquellos cuyo nombramiento será propuesto a la junta general de accionistas de Inypsa que resuelva sobre la Fusión.

3.3.6 Fecha a partir de la cual los accionistas de Carbures tendrán derecho a participar en las ganancias sociales de Inypsa

Tal y como se indica en el apartado 10 del Proyecto de Fusión, las nuevas acciones que sean emitidas por Inypsa a favor de los accionistas de Carbures para atender el canje de la Fusión serán acciones ordinarias de la misma clase y serie que aquéllas en circulación y tendrán los mismos derechos desde la fecha en que sean emitidas.

En particular, y de acuerdo con lo dispuesto en la mención 6ª del artículo 31 de la LME, las citadas nuevas acciones emitidas por Inypsa a favor de los accionistas de Carbures darán derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad resultante de la Fusión (esto es, Inypsa) desde la fecha de inscripción de la Fusión en los Registros Mercantiles de Madrid y Cádiz (correspondientes al domicilio social de Inypsa y Carbures, respectivamente), en los mismos términos y condiciones que el resto de acciones de Inypsa en circulación en esa fecha.

3.3.7 Fecha de efectos contables de la fusión

La fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad adquirida (esto es, Carbures) se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad adquirente (esto es, Inypsa) será la que resulte procedente conforme al Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y, en particular, a su norma 19ª y a las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.3.8 Modificación de los estatutos de Inypsa como sociedad resultante

En relación con lo dispuesto en la mención 8ª del artículo 31 de la LME, el Proyecto de Fusión prevé que, como consecuencia de la Fusión, las únicas modificaciones de los estatutos vigentes de Inypsa serían las referidas a continuación:

- (i) la modificación del artículo 6 relativo al capital social y acciones como consecuencia de la ampliación de capital para atender el canje de la Fusión en los términos referidos en el apartado 3.3.2 anterior;
- (ii) la modificación del artículo 20 para eliminar el requisito de ser titular de cierto número de acciones para poder acudir a las juntas generales de accionistas;
- (iii) la modificación del artículo 28 relativo a las comisiones consultivas del Consejo de Administración;
- (iv) la modificación del artículo 29 relativo a la retribución de los consejeros; y
- (v) la modificación del artículo 33 relativo a la distribución de los beneficios líquidos.

La aprobación de estas modificaciones estatutarias será sometida a la junta general de accionistas de Inypsa que resuelva sobre la Fusión.

El texto refundido propuesto de estatutos sociales de Inypsa conforme quedarán redactados tras la consumación de la Fusión de acuerdo con lo establecido en el Proyecto de Fusión (en lo que se refiere al capital social, asumiendo una suscripción total del aumento de capital de la Fusión y la realización previa del Aumento de Capital de Inypsa) se anexó al Proyecto de Fusión e igualmente se adjunta a este Informe como **Anexo 1**.

3.3.9 Posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo, impacto de género en los órganos de administración e incidencia en la responsabilidad social corporativa

De conformidad con lo previsto en la mención 11ª del artículo 31 de la LME, el Proyecto de Fusión, en su apartado 13, recoge: (i) las posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo; (ii) el eventual impacto de género en los órganos de administración; y (iii) la incidencia de la Fusión en la responsabilidad social corporativa de Inypsa. A estos efectos, no está previsto que la Fusión tenga impacto o cambios significativos en relación con estas cuestiones.

Posteriormente en este Informe, en el apartado 5, se analizan las implicaciones de la Fusión para los accionistas, acreedores y trabajadores de las Sociedades Participantes.

3.3.10 Otras menciones del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión, además de las menciones mínimas exigidas por la LME, aborda otras cuestiones cuya inclusión, a juicio de los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes, obedece a un criterio de relevancia o trascendencia.

Las principales menciones adicionales son las siguientes:

(i) Régimen fiscal

El Proyecto de Fusión, en su apartado 14, establece que la Fusión se acogerá al régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores previsto en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (el "**Régimen de Neutralidad Fiscal**").

No obstante lo anterior, el Proyecto de Fusión preveía asimismo que de forma previa a la convocatoria de las juntas generales de accionistas de las Sociedades Participantes que hayan de resolver sobre la aprobación de la Fusión, Inypsa y Carbures analizarían de buena fe y de forma pormenorizada las ventajas e inconvenientes derivados de la aplicación del Régimen de Neutralidad Fiscal, con especial atención a las limitaciones e implicaciones que su aplicación pudiera suponer respecto del resto de circunstancias fiscales o legales que puedan afectar a la realización de la Fusión y atendiendo al interés social de las Sociedades Participantes (que incluye a estos efectos el de sus accionistas).

Completado dicho análisis, las Sociedades Participantes han confirmado el acogimiento de la Fusión al Régimen de Neutralidad Fiscal. A estos efectos, se procederá, cuando proceda, a efectuar la comunicación oportuna a las autoridades tributarias en los términos reglamentariamente establecidos.

(ii) Experto independiente

De conformidad con lo previsto en los artículos 34.1 de la LME y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil y en el apartado 15 del Proyecto de Fusión, el día 3 de julio de 2018, mediante instancia de fecha 28 de junio de 2018, los Consejos de Administraciones de las Sociedades Participantes solicitaron, conjuntamente, al Registro Mercantil de Madrid (correspondiente al domicilio social de Inypsa) la designación de un experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión.

A continuación, en el apartado 3.4.3 de este Informe, consta mayor detalle sobre el nombramiento y aceptación del experto independiente.

(iii) Condiciones de la Fusión

La consumación y efectividad de la Fusión ha quedado sometida a determinadas condiciones que se recogen en el apartado 16 del Proyecto de Fusión (las “**Condiciones**” y cada una de ellas, una “**Condición**”).

Dichas Condiciones son las siguientes:

- (a) Emisión de un informe por el experto independiente referido en el apartado 15 del Proyecto Fusión, confirmando los extremos a los que se refiere el artículo 34.3 de la LME.
- (b) Suscripción y desembolso íntegro del Aumento de Capital de Inypsa.
- (c) Suscripción y desembolso íntegro del Aumento de Capital de Carbures.
- (d) Obtención de determinados consentimientos o renunciaciones (waivers) de terceros a la Fusión.
- (e) Aprobación de la Fusión y acuerdos conexos en la junta general de accionistas de Inypsa, con las mayorías estatutarias necesarias.

El Proyecto de Fusión, en su apartado 16, establecía además que, sin perjuicio de las Condiciones referidas anteriormente, tras la fecha del Proyecto de Fusión las Sociedades Participantes colaborarían de buena fe y de forma diligente, junto con sus respectivos asesores, para determinar, a la mayor brevedad posible y, en todo caso, de forma previa a la convocatoria de las juntas generales de accionistas de las Sociedades Participantes que hayan de resolver sobre la aprobación de la Fusión, la existencia de cualesquiera autorizaciones en materia de control de concentraciones preceptivas para la consumación de la Fusión. En caso de que resultara preceptiva la autorización por parte de cualesquiera autoridades en materia de control de concentraciones, las Sociedades Participantes establecieron que la obtención de dichas autorizaciones pasaría a constituir una Condición para la consumación y efectividad de la Fusión en los términos que a tal efecto se acordasen.

A estos efectos, tras realizar el análisis oportuno, las Sociedades Participantes han determinado que no procede incluir ninguna Condición adicional en relación con la obtención de algún tipo de autorización en materia de control de concentraciones.

Las Condiciones podrán ser renunciadas por las Sociedades Participantes conforme a lo previsto en el Contrato de Fusión.

En caso de que cualquiera de las Condiciones no se hubiera cumplido o renunciado antes de las 23:59 CET (Horario Central Europeo) del 31 de diciembre de 2018, cualquiera de las Sociedades Participantes podrá resolver el Contrato de Fusión en los términos allí dispuestos. Si el Contrato de Fusión fuera resuelto de conformidad con sus términos antes de la fecha de consumación de la Fusión, la Fusión quedará automáticamente sin efecto.

3.4 Desarrollo del procedimiento legal de la Fusión

Para una mejor comprensión del desarrollo del proceso de Fusión, se ha estimado conveniente identificar y exponer brevemente sus principales hitos, en orden cronológico. Esta tarea se acomete en los siguientes apartados:

3.4.1 Firma del Contrato de Fusión

El 27 de junio de 2018 Inypsa y Carbures, junto con determinados accionistas de ambas, suscribieron el Contrato de Fusión, lo cual fue objeto de comunicación a la CNMV publicándose mediante hecho relevante de fecha 28 de junio de 2018 (con número de registro 267262).

3.4.2 Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

En los artículos 30 y siguientes de la LME se establece, como punto de partida del proceso societario de Fusión, la elaboración, aprobación y suscripción por parte de los administradores de las Sociedades Participantes del Proyecto de Fusión.

El Proyecto de Fusión objeto del presente Informe, en el que se sientan las bases y la estructura de la Fusión, fue redactado, aprobado y suscrito por los administradores de Inypsa y Carbures en sendas sesiones de sus respectivos Consejos de Administración celebradas el día 27 de junio de 2018.

3.4.3 Solicitud y designación de experto independiente sobre el Proyecto de Fusión

De conformidad con lo previsto en el apartado 15 del Proyecto de Fusión y en los artículos 34.1 de la LME y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, el día 3 de julio de 2018, mediante instancia de fecha 28 de junio de 2018, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes solicitaron, conjuntamente, al Registro Mercantil de Madrid (correspondiente al domicilio social de Inypsa) la designación de un experto independiente común para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión.

A estos efectos, el Registro Mercantil de Madrid designó como experto independiente a la entidad BDO Auditores, S.L.P., quién aceptó su encargo con fecha 31 de julio de 2018.

BDO Auditores, S.L.P. ha anticipado el borrador definitivo del preceptivo informe sobre el Proyecto de Fusión. El informe será emitido con fecha de hoy 13 de setiembre de 2018.

3.4.4 Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

De conformidad con lo previsto en el artículo 33 de la LME, los administradores de Inypsa han elaborado este Informe, en el que se explica y justifica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como las implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores.

Por su parte, de acuerdo también con lo dispuesto en el artículo 33 de la LME, los administradores de Carbures han elaborado otro informe en el que se recoge su correspondiente explicación y justificación sobre el Proyecto de Fusión.

3.4.5 Convocatoria de las juntas generales de accionistas

El Consejo de Administración de Inypsa ha acordado en el día de hoy convocar la junta general extraordinaria de accionistas para su celebración en Madrid, el día 15 de octubre de 2018, en primera convocatoria y el día 16 de octubre de 2018 en

segunda convocatoria.

Por su parte, el Consejo de Administración de Carbures ha acordado también convocar la junta general extraordinaria de accionistas para su celebración en El Puerto de Santa María (Cádiz), el día 15 de octubre de 2018 en primera convocatoria y el día 16 octubre de 2018 en segunda convocatoria.

El orden del día de la convocatoria de la junta general de accionistas de Inypsa incluye los siguientes puntos a tratar relativos a la Fusión:

1. Información sobre las modificaciones importantes del activo o del pasivo acaecidas en Inypsa Informes y Proyectos SA o en Carbures Europe SA entre la fecha de redacción del proyecto común de fusión y la fecha de reunión de la junta.
2. Consideración del balance individual de la sociedad cerrado a 31 diciembre 2017 como balance de fusión.
3. Aprobación del proyecto de fusión por absorción de Carbures Europe SA por parte de Inypsa Informes y Proyectos SA suscrito por los administradores de ambas sociedades el 27 junio 2018.
4. Aprobación de la fusión por absorción de Carbures Europe SA por parte de Inypsa Informes y Proyectos SA. Delegación de facultades al efecto.
5. Aumento del capital social en cuantía de hasta 65.949.005,20 €, esto es dejándolo fijado en hasta 116.679.009,20 €, mediante la emisión de un máximo de 481.379.600 nuevas acciones ordinarias, de 0,137 € de valor nominal cada una, destinadas a ser atribuidas a los accionistas de la sociedad absorbida, en canje de las acciones de la misma de que eran titulares, acciones que estarán representadas por anotaciones en cuenta, se integrarán junto con las anteriores de la sociedad en la clase y serie únicas y atribuirán los mismos derechos, participando en las ganancias sociales desde la fecha de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil.

Modificación correlativa del artículo 6 de los estatutos sociales.

Previsión de aumento incompleto en el caso de que el número de acciones a emitir sea inferior al máximo señalado, en atención al número de acciones de Carbures Europe SA con derecho a que le sean atribuidas en canje acciones de Inypsa Informes y Proyectos SA.

Delegación en los administradores por el plazo máximo legal de un año para fijar las condiciones del aumento en todo lo no previsto y para dar nueva redacción a los estatutos recogiendo la nueva cifra del capital social, además de para ejecutar, formalizar y si fuera el caso subsanar lo acordado.

Solicitud de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de las nuevas acciones emitidas, con delegación al consejo de administración para su tramitación.

Designación de la entidad encargada del registro contable.

6. Modificaciones estatutarias:

- 6.1. Del artículo 20 (sobre derecho de asistencia a la junta).
- 6.2. Del artículo 28 (sobre composición del consejo de administración y comisiones del mismo).
- 6.3. Del artículo 29 (sobre retribución de los administradores).
- 6.4. Del artículo 33 (sobre destino de los beneficios de la sociedad).
7. Acogimiento al régimen fiscal especial.
8. Fijación del número de miembros del consejo de administración.
9. Nombramiento de consejeros.
 - 9.1. Nombramiento como consejero dominical de BTC Dos Sàrl.
 - 9.2. Nombramiento como consejero dominical de don Rafael Jesús Contreras Chamorro.
 - 9.3. Nombramiento como consejero dominical de Doble A Promociones SA.
 - 9.4. Nombramiento como consejero dominical de don Roberto Ramón González de Betolaza García.
 - 9.5. Nombramiento como consejero dominical de Rafcon Economist SL.
 - 9.6. Nombramiento como consejero dominical de don José María Vallejo Chamorro.
 - 9.7. Nombramiento como consejero independiente de don Javier Sánchez Rojas.
 - 9.8. Nombramiento como consejero independiente de don Luis Ignacio Torres Prada.
 - 9.9. Nombramiento como consejero otros externos de don Rafael Suñol Trepal.
 - 9.10. Nombramiento como consejero ejecutivo de don Borja Martínez-Laredo González.
10. Aprobación de la sustitución de la política de remuneraciones de los consejeros.
11. Autorización de un sistema de remuneración de los administradores vinculada a las acciones de la sociedad.
12. Modificación del artículo 7 del reglamento de la junta (sobre el derecho de asistencia a la junta).
13. Información a la junta sobre modificaciones del reglamento del consejo.
14. Modificación de la denominación social, y correlativamente del artículo 1 de los estatutos.
15. Autorización al consejo de administración para la interpretación, subsanación, complemento, ejecución y desarrollo de los acuerdos que se adopten por la junta, así como para sustituir las facultades que reciba de la junta, y concesión de facultades para la elevación a instrumento público de tales acuerdos.
16. Aprobación del acta o en su defecto nombramiento de interventores.

Por su parte, de conformidad con lo previsto en el Proyecto de Fusión y en el Contrato de Fusión, entre los puntos del orden del día de la convocatoria de la junta general extraordinaria de accionistas de Carbures se encontrarán, entre otros, la aprobación

del Proyecto de Fusión y acuerdos de Fusión, así como la aprobación del Aumento de Capital de Carbures.

Al tiempo de la publicación de las convocatorias de las respectivas juntas generales de accionistas de las Sociedades Participantes que resolverán sobre la Fusión, estarán disponibles los documentos que se detallan en el apartado 3.5 siguiente en las respectivas páginas web corporativas de Inypsa y de Carbures (www.inypsa.es y www.carbures.com), con posibilidad de descargarlos e imprimirlos.

3.4.6 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

Tal y como establece el artículo 40 de la LME, la Fusión deberá ser acordada por las juntas generales de accionistas de las Sociedades Participantes, ajustándose estrictamente al Proyecto de Fusión.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 43 de la LME, una vez que, en su caso, se adopte el acuerdo de Fusión, su texto será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias donde las Sociedades Participantes tienen su domicilio (esto es, en Madrid y Cádiz). En los anuncios se hará constar: (i) el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de las Sociedades Participantes a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de fusión; así como (ii) el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

Según lo dispuesto en el artículo 44 de la LME, con la publicación del último de los anuncios se abrirá el preceptivo plazo de un mes para que puedan oponerse a la Fusión los acreedores de las Sociedades Participantes cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de la inserción del Proyecto de Fusión en las páginas web corporativas de Inypsa y Carbures, no estuviera vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos. Cualesquiera obligacionistas de las Sociedades Participantes podrán ejercer el derecho de oposición en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la Fusión sea aprobada en asamblea de obligacionistas. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

3.4.7 Folleto informativo y nota sobre las acciones o, en su caso, documento equivalente

Inypsa, a los efectos de cumplir con la normativa aplicable del mercado de valores, preparará (a) un documento de registro, una nota sobre las acciones y un resumen que compondrán el folleto informativo de oferta pública en relación con el Aumento de Capital de Inypsa; y (b) una nota sobre las acciones (o, en su defecto, un documento equivalente) para la admisión a cotización de las nuevas acciones de Inypsa resultantes de la Fusión. Ambos documentos deberán ser verificados y registrados por la CNMV.

Por consiguiente, antes de la realización del canje de la Fusión y la admisión a negociación de las acciones nuevas de Inypsa que se emitan como consecuencia de la Fusión, se someterá a la aprobación de la CNMV la nota sobre las acciones, o en su caso, la documentación que la CNMV considere equivalente. Dicha documentación estará disponible oportunamente en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es).

3.4.8 Otorgamiento e inscripción de la escritura de Fusión

Una vez completadas las actuaciones anteriores y, por tanto, habiéndose cumplido (o

renunciado) las Condiciones referidas en el apartado 3.3.10 anterior, adoptados los correspondientes acuerdos de Fusión, publicados los anuncios y transcurrido el periodo de oposición de acreedores al que se refiere el artículo 44 de la LME (sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado suficientemente los créditos de aquellos que sí lo hubiesen ejercitado), se procederá a otorgar la escritura de Fusión por absorción de Carbures por parte de Inypsa.

Con carácter previo a la inscripción de la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se hará constar en la escritura la anotación del Registro Mercantil de Cádiz declarando que no existen obstáculos registrales para la inscripción de la Fusión pretendida. Posteriormente, se presentará la escritura en el Registro Mercantil de Madrid (junto con la referida anotación emitida por el Registro Mercantil de Cádiz) para la inscripción de la Fusión y se le solicitará al Registro Mercantil de Cádiz la cancelación de los asientos registrales correspondientes a Carbures.

3.4.9 Realización del canje y admisión a negociación

Una vez inscrita la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Carbures por acciones de Inypsa, en los términos establecidos en el Proyecto de Fusión y en los apartados 3.3.2(iv) y 3.3.2(v) de este Informe.

La entrega de las acciones de Inypsa a los accionistas de Carbures se realizará mediante su registro en las correspondientes cuentas de valores designadas por los accionistas de Carbures.

Las Sociedades Participantes han acordado realizar todos los esfuerzos en su mano para que la CNMV verifique la admisión a negociación de las acciones nuevas que emita como consecuencia de la Fusión, y para que las Bolsas Españolas las admitan a negociación en el plazo más breve posible tras la fecha de inscripción de la escritura de Fusión, de manera que se minimice el periodo que transcurra entre el último día de cotización de las acciones de Carbures en el Mercado Alternativo Bursátil y el primer día de cotización de las acciones nuevas de Inypsa que se emitan por la Fusión.

3.5 Información sobre la Fusión

A los efectos de lo establecido en el artículo 39 de la LME, antes de la publicación de la convocatoria de la junta general de accionistas de Inypsa que haya de resolver sobre la

Fusión, se insertarán en la página web corporativa de Inypsa (www.inypsa.es), entre otros, los siguientes documentos relativos a la Fusión (con posibilidad de descargarlos e imprimirlos):

- (i) el Proyecto de Fusión;
- (ii) este Informe y el informe de los administradores de Carbures sobre el Proyecto de Fusión;
- (iii) el informe del experto independiente;
- (iv) las cuentas anuales (individuales y consolidadas) y los informes de gestión correspondientes de las Sociedades Participantes de los tres últimos ejercicios, junto con los informes de los auditores de cuentas correspondientes. Los balances de Inypsa y de Carbures correspondientes a sus cuentas anuales individuales cerradas a 31 de diciembre de 2017 servirán como balances de fusión;

- (v) los estatutos sociales vigentes de Inypsa y de Carbures;
- (vi) la propuesta de modificaciones a introducir en los estatutos sociales de Inypsa (cuyo texto refundido propuesto se adjunta a este Informe como **Anexo 1**); y
- (vii) la identidad de los miembros actuales del Consejo de Administración de Inypsa y de Carbures y las fechas desde las que desempeñan sus respectivos cargos, junto con detalle de los administradores que van a ser propuestos en la sociedad resultante de la Fusión como consecuencia de la misma. A estos efectos, está previsto que el Consejo de Administración de la sociedad resultante de la Fusión esté integrado inicialmente por todos los miembros del Consejo de Administración de Inypsa que lo sean a la fecha de convocatoria de la junta general, más un consejero dominical adicional que designará Inypsa, junto a los nuevos miembros provenientes de Carbures, que serán todos los consejeros de Carbures que lo sean a la fecha de convocatoria de la junta general.

Por su parte, antes de la publicación de la convocatoria de la junta general de accionistas de Carbures que haya de resolver sobre la Fusión, Carbures deberá insertar también en su página web corporativa (www.carbures.com) la documentación relativa a la Fusión exigida por el artículo 39 de la LME.

Las propuestas de acuerdos, junto con su justificación y los informes que sean preceptivos o cuya puesta a disposición acuerde el Consejo de Administración, podrán consultarse también, desde las fechas de las respectivas convocatorias, en las páginas web corporativas de Inypsa y de Carbures (www.inypsa.es y www.carbures.com).

4 ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

4.1 Balances de fusión, cuentas anuales y valoración de los activos y pasivos de la sociedad adquirida a efectos contables

4.1.1 Balances de Fusión

A los efectos de lo dispuesto en los artículos 36.1 y 37 de la LME, se considerarán como balances de fusión, tal y como se indica en el apartado 6.1 del Proyecto de Fusión:

- (i) respecto de Inypsa, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2017, el cual forma parte de sus cuentas anuales individuales correspondientes al ejercicio cerrado a dicha fecha, que fueron aprobadas por la junta general ordinaria de accionistas de Inypsa celebrada el 21 de junio de 2018. Dicho balance de fusión fue verificado por el auditor de cuentas de Inypsa y será sometido a la junta general extraordinaria de accionistas de Inypsa que resuelva sobre la Fusión.
- (ii) respecto de Carbures, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2017, el cual forma parte de sus cuentas anuales individuales correspondientes al ejercicio cerrado a dicha fecha, que han sido aprobadas por la junta general ordinaria de accionistas de Carbures celebrada el 27 de junio de 2018. Dicho balance de fusión fue verificado por el auditor de cuentas de Carbures y será sometido a la junta general extraordinaria de accionistas de Carbures que resuelva sobre la Fusión.

Tal y como se prevé asimismo en el apartado 6.1 del Proyecto de Fusión, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 39.3 de la LME, los Consejos de

Administración de Inypsa y Carbures informarán a sus respectivas juntas generales de accionistas que resuelvan sobre la Fusión de las modificaciones importantes del activo o del pasivo acaecidas, en su caso, en cualesquiera de las Sociedades Participantes entre la fecha del Proyecto de Fusión y la fecha en que las juntas generales de accionistas de Inypsa y Carbures resuelvan sobre la Fusión.

4.1.2 Cuentas Anuales

A los efectos de lo dispuesto en la mención 10ª del artículo 31 de la LME, en el apartado 6.2 del Proyecto de Fusión se hace constar que para establecer los términos y condiciones en los que se realiza la Fusión se han tomado en consideración las cuentas anuales de las Sociedades Participantes correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2017, siendo el referido ejercicio social de las mismas coincidente con el año natural.

4.1.3 Valoración de los activos y pasivos de la sociedad adquirida a efectos contables

Como consecuencia de la Fusión, Carbures se extinguirá, vía disolución sin liquidación, transmitiéndose sus activos y pasivos (incluyendo cualesquiera derechos y obligaciones) en bloque y por sucesión universal a Inypsa.

A los efectos de lo dispuesto en la mención 9ª del artículo 31 de la LME, en el Proyecto de Fusión, en su apartado 6.3, se deja constancia de que, conforme a la normativa contable de aplicación, los activos y pasivos de la sociedad adquirida se registrarán en la contabilidad de la sociedad adquirente por su valor razonable a la fecha de efectos contables de la Fusión.

4.2 Especial referencia al tipo de canje

4.2.1 Tipo de canje

De conformidad con lo dispuesto en la mención 2ª del artículo 31 de la LME, en el apartado 3.3.2 del Proyecto de Fusión se expresa que el tipo de canje de la Fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Inypsa y Carbures, será de 2,163398032491710 acciones de nueva emisión de Inypsa, de 0,137€ de valor nominal, por cada acción de Carbures, de 0,17€ de valor nominal, sin que esté prevista compensación complementaria en dinero.

Este tipo de canje implica que los accionistas de Carbures recibirán acciones ordinarias de nueva emisión de Inypsa, con los mismos derechos que las acciones existentes, representativas en conjunto de un 50% del total del capital social de Inypsa (incluyendo autocartera) en el momento inmediatamente posterior a la consumación de la Fusión. Las restantes acciones ordinarias de Inypsa, representativas en conjunto del otro 50% del capital social de Inypsa (incluyendo autocartera) corresponderán a los accionistas de Inypsa pre-Fusión.

A los efectos de lo exigido por la legislación aplicable, los Consejos de Administración de las Sociedades Participantes tienen que evaluar, por separado, la razonabilidad del tipo de canje acordado para cada Sociedad Participante y sus accionistas, correspondiendo al experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid opinar sobre si el tipo de canje está justificado para dichas Sociedades Participantes. A tal fin, tal y como ha quedado referido en el apartado 5.1 del Proyecto de Fusión:

- (i) Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L., conforme al encargo recibido de Inypsa, emitió el 27 de junio de 2018, su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de esta sociedad concluyendo que, con base en los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en dicha

opinión, el tipo de canje propuesto, “considerada la fusión como una fusión entre iguales en la que los accionistas de Inypsa mantendrían, en su conjunto, el 50% del capital social de la sociedad resultante” es razonable desde el punto de vista financiero para los accionistas de Inypsa. Se adjunta dicha opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) como **Anexo 2** a este Informe.

- (ii) Solventis S.V., S.A., conforme al encargo recibido de Carbures, emitió el 25 de junio de 2018, su opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de esta sociedad concluyendo que, a dicha fecha, y con base en los elementos, limitaciones y asunciones contenidas en dicha opinión, el tipo de canje propuesto es razonable para los accionistas de Carbures.

De esta forma, para la decisión sobre la ecuación de canje, el Consejo de Administración de Inypsa ha dispuesto de la opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) de Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. indicada anteriormente, así como del informe favorable previo de la Comisión de Auditoría de Inypsa sobre las condiciones económicas, su impacto contable y, en especial, sobre la ecuación de canje propuesta, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14 del Reglamento de la Comisión de Auditoría de Inypsa y con la recomendación número 44 del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

Por otro lado, y conforme a lo dispuesto en el artículo 34 de la LME, el tipo de canje propuesto ha sido sometido a la verificación del experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid, BDO Auditores, S.L.P., el cual ha anticipado el borrador definitivo de su correspondiente informe sobre el Proyecto de Fusión, que será emitido con fecha de hoy 13 de septiembre de 2018, concluyendo que:

'De acuerdo con las bases de información utilizadas y los procedimientos de nuestro trabajo aplicados, y sujeto a lo descrito en el apartado 6 anterior, consideramos que:

El tipo de canje propuesto por los Consejos de Administración de las Sociedades está justificado y el método de valoración utilizado es adecuado teniendo en cuenta las circunstancias y el contexto de la fusión planteada; y El valor real del patrimonio aportado por Carbures que se extingue, es igual, al menos, al importe máximo del aumento de capital social que tiene previsto realizar la Sociedad Absorbente, el cual asciende a 65.949.005,20 euros. Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo'.

4.2.2 Bases para el cálculo del tipo de canje

El tipo de canje propuesto, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 de la LME, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de Inypsa y Carbures, utilizando las metodologías y criterios de valoración que se exponen y justifican en el apartado 4.2.3, 4.2.4 y 4.2.5 siguientes.

Asimismo, en la determinación del tipo de canje, se ha tenido en cuenta lo siguiente:

- (i) que el Aumento de Capital de Inypsa y el Aumento de Capital de Carbures referidos en los apartados 3.2.1 y 3.2.2 anteriores se habrán suscrito y desembolsado en su integridad con anterioridad a la consumación de la Fusión;
- (ii) el compromiso asumido por Inypsa en virtud del Contrato de Fusión de que con anterioridad al otorgamiento de la escritura de Fusión su nivel de caja (según se define este concepto en el Contrato de Fusión) no será inferior a

30.000.000€; y

- (iii) el no ejercicio (ya sea con anterioridad o con posterioridad a la consumación de la Fusión) de los Warrants serie A y/o de los Warrants serie B emitidos por Carbures a los que se hace referencia en el apartado 3.3.4 anterior.

4.2.3 Justificación del tipo de canje. Métodos de valoración utilizados

Los criterios y métodos de valoración que se han tenido en cuenta por Inypsa para la determinación del tipo de canje son los siguientes:

- (i) El enfoque de ingresos, que ha sido utilizado tanto por Inypsa como por Carbures, en cada caso con las especificidades que se indican más adelante, como método central de valoración por considerarse el método que refleja de forma más certera el valor de ambas compañías teniendo en cuenta la naturaleza y al grado de madurez de las actividades que desarrollan. Dicho método indica el valor de una compañía o negocio en función de los flujos de caja que se espera que pueda generar en el futuro, analizando la compañía o el negocio desde un punto de vista dinámico, como un activo con capacidad de generar flujos de caja futuros. La determinación del valor está basada en proyecciones financieras, preparadas de acuerdo con las hipótesis y estimaciones de futuro elaboradas por Carbures e Inypsa, recogiendo la estimación más fundamentada acerca del desarrollo de determinados acontecimientos futuros, en función de la situación actual y su previsible

evolución futura. Este método, también conocido como descuento de flujos de caja (“DFC”), es el utilizado por Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. en su informe de razonabilidad (*fairness opinion*) anteriormente mencionado en el apartado 4.2.1(i) para determinar la valoración de las Sociedades Participantes.

- (ii) El enfoque de mercado o método de múltiplos de mercado, que se basa en el concepto de que el valor de una compañía o negocio puede ser estimado comparando sus múltiplos de valoración con los de una muestra de compañías cotizadas o de transacciones comparables. Debido a las particularidades de las Sociedades Participantes (actividad, presencia geográfica, márgenes y crecimientos, etc.), su grado de desarrollo actual y las características específicas de sus planes de negocio, se ha considerado que no existen sociedades totalmente comparables a las Sociedades Participantes que constituyen el objeto de valoración. Esta opinión es también compartida por Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. en su informe de razonabilidad (*fairness opinion*).
- (iii) El enfoque de costes, que se basa en el principio de sustitución y asume que un inversor razonable no pagaría por un activo más de lo que le costaría obtener otro de igual utilidad, ya sea comprándolo, construyéndolo o fabricándolo. Este método ha sido finalmente descartado como método de valoración por entender que no refleja los fundamentales económicos contenidos en los estados financieros (balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, y estado de flujos de efectivo) de las Sociedades Participantes. Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. en su informe de razonabilidad (*fairness opinion*) descarta utilizar este método de valoración.
- (iv) Cotización bursátil histórica. Inypsa y Carbures son sociedades cotizadas en el mercado Continuo y en el mercado alternativo bursátil, respectivamente.

Aunque en algunas transacciones puede utilizarse la cotización bursátil como método de valoración o contraste, entendemos que no es una metodología que pueda adaptarse a ambas compañías, debido fundamentalmente a que corresponde con valoraciones realizadas en dos mercados de cotización que presentan diferencias relevantes entre ellos y por lo tanto su aplicación puede derivar en conclusiones no comparables entre sí.

Con el objeto de calcular el valor de cada una de las Sociedades, se ha llevado a cabo una “suma de partes”, que consiste en realizar la suma de las valoraciones obtenidas mediante el enfoque de ingresos de cada una de las Sociedades Participantes, teniendo en cuenta las distintas áreas en las que se divide su actividad, así como otros conceptos adicionales relevantes a los efectos de su valoración.

Así, en el caso de Carbures se han tenido en cuenta las áreas de *aeroespacial y defensa, mobility, civil works y corporativa* y, adicionalmente, las bases imponibles negativas y otros ajustes identificados.

Por su parte, en el caso de Inypsa se han tenido en cuenta las áreas de *ingeniería, energías renovables, eficiencia energética, desarrollo urbano y corporativa* y, adicionalmente, las bases imponibles negativas y otros ajustes identificados.

Valoración de Carbures basada en el método de descuento de flujos de caja

Para la valoración de Carbures, se han utilizado las proyecciones preparadas por la compañía para los ejercicios 2018 (estimado), 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023, diferenciadas por línea de negocio, tanto para la cuenta de resultados (ingresos, márgenes brutos, EBITDA, EBIT, EBT y resultado neto), como para balance y flujo de caja. La separación por líneas de negocio obedece a que a cada una de ellas se le aplican distintas tasas de descuento y crecimiento en función del tipo de negocio y su grado de desarrollo actual.

A las proyecciones anteriormente indicadas se han aplicado determinados ajustes derivados de la revisión (due diligence) realizada de Carbures. Además, el flujo de caja correspondiente al ejercicio 2018 se ha ajustado en un 75% para adaptarlo a la fecha de valoración (31 de marzo de 2018). Tras proceder a la aplicación de los mencionados ajustes, se ha aplicado una tasa de descuento (ke) a través de la cual se han actualizado los flujos correspondientes a cada periodo.

El valor de los fondos propios (equity value) de Carbures determinado de conformidad con sus proyecciones incorporaba una potencial entrada de fondos propios por importe de 30 millones de euros contemplada en el Plan de Negocio de Carbures. Al no haberse materializado dicha entrada de fondos propios, procede realizar un ajuste para obtener una valoración previa a dicha entrada de fondos propios (“pre-money”).

Finalmente, en relación con las significativas bases imponibles contabilizadas por Carbures, se ha considerado que se generarán resultados suficientes durante el periodo proyectado y se podrán [utilizar/aprovechar/compensar] éstas en su totalidad

para las líneas de negocio de A&D y Mobility, y no para la Holding, por ser esta donde se soportan todos los gastos sobre la base de los criterios y aspectos indicados anteriormente, resulta la siguiente valoración se sitúa en un rango comprendido entre €72,0m y €79,8m.

4.2.4 Valoración de Inypsa basada en el método de descuento de flujos de caja

Al igual que para la valoración de Carbures anteriormente descrita, se ha utilizado el Plan de Negocio establecido por INYPSA para el periodo comprendido entre ejercicio 2018 y el ejercicio 2021. Asimismo, dada la importante diferencia existente entre las distintas áreas de negocio de la sociedad, se ha procedido a valorar cada una por separado, otorgando un rango de valoración conjunto, y sensibilizado a una tasa de descuento específica para cada área, en función del tipo de negocio desarrollado, así como de su grado de desarrollo.

La metodología aplicada para cada división es la misma que la utilizada para la valoración de Carbures, es decir, el descuento de flujos operativos actualizados a una tasa de descuento (WACC) sensibilizada. En los casos de flujos expresados en una moneda diferente al euro, se ha procedido del mismo modo y se ha aplicado al valor presente el tipo de cambio vigente a la fecha de valoración.

Dentro del área de ingeniería se han incluido los contratos “llave en mano” (“Engineering, Procurement and Construction” o “EPC”) debido a su especial relevancia en el desarrollo del Plan de Negocio de Inypsa.

En las áreas de energías renovables y eficiencia energética se ha ajustado el valor de cada uno de los proyectos en función de un rango de probabilidades según la fase de desarrollo en que se encuentra cada uno, habiéndose evaluado todos los activos que la compañía posee en estas dos áreas de actividad.

Para determinar la evolución de los costes de estructura, se han tomado como base el Plan de Negocio anteriormente señalado, donde se incorporan y planifican los costes recurrentes de estructura, así como los costes extraordinarios proyectados hasta el ejercicio 2021. Los costes extraordinarios señalados vienen motivados por los gastos necesarios para la promoción y desarrollo de los parques de las áreas de energías renovables y eficiencia energética, que tras el desarrollo de los mismos no se seguirán incurriendo en el futuro. En base a lo anterior, se han tomado como Valor Terminal de los costes de estructura, los denominados costes normalizados, es decir sin los costes extraordinarios anteriormente explicados.

Las bases imponibles negativas se han incluido en la valoración de la división de Ingeniería por haber sido ésta tradicionalmente la actividad principal de Inypsa.

La deuda financiera neta corresponde a la diferencia entre deuda financiera a corto y largo plazo y la tesorería más los activos financieros corrientes disponibles en el corto plazo, todo ello a fecha 31 de marzo de 2018.

Finalmente, en la valoración se incluyen 15,2 millones de euros correspondientes al importe de la Ampliación de Capital de Inypsa, que se ha de llevar a cabo con anterioridad a la consumación de la Fusión.

Sobre la base de los criterios y aspectos indicados anteriormente, resulta la siguiente valoración que se sitúa en un rango comprendido entre €74,1m y €79,5m.

4.2.5 Porcentaje de participación de los accionistas de Inypsa implícito en la sociedad resultante

Sobre la base de los rangos de valoración resultantes tanto para Carbures como para Inypsa que se han descrito en los apartados anteriores, el porcentaje de participación implícito de los accionistas de Inypsa en el capital de la sociedad resultante de la Fusión se situaría en un rango entre el 48,2% y el 52,5% en función de la valoración aplicada respecto de cada una de las Sociedades Participantes.

A efectos ilustrativos se incluye a continuación una tabla que recoge el porcentaje de participación que en cada caso correspondería de los accionistas de Inypsa en el capital de la sociedad resultante de la Fusión, utilizando los valores que marcan el límite inferior y límite superior del rango de valoración hallado para Inypsa (esto es, €74,1m y €79,5m) y Carbures (esto es, €72,0m y €79,8m), respectivamente.

		VALORACIÓN INYPSA	
		Valor inferior	Valor superior
VALORACIÓN CARBURES		€74,1m	€79,5m
	Valor inferior	€72,0m	50,7%
	Valor superior	€79,8m	48,2%
			52,5%
			49,9%

4.2.6 Conclusión

Por todo lo expuesto en los apartados anteriores, el tipo de canje establecido para la Fusión (que, como se ha señalado, implica una fusión entre iguales en la que los accionistas de Inypsa mantienen, en su conjunto, el 50% del capital social de la sociedad resultante tras llevarse a cabo la Fusión, mientras que los accionistas de Carbures reciben el 50% restante), se ha considerado adecuado y razonable.

Asimismo, se hace constar, a los efectos del artículo 33 de la LME, que no han concurrido especiales dificultades de valoración.

5 IMPLICACIONES DE LA FUSIÓN PARA LOS ACCIONISTAS, LOS ACREEDORES Y LOS TRABAJADORES

5.1 Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Carbures dejarán de serlo y pasarán a ser accionistas de Inypsa. Ello se articulará mediante la entrega a los accionistas de Carbures de acciones de Inypsa en proporción a su respectiva participación en el capital social de Carbures, de acuerdo con el tipo de canje fijado. El canje se llevará a cabo en los términos expuestos en los apartados 3.3.2(iv) y 3.3.2(v) anteriores.

Para los accionistas de Carbures la Fusión implica la atribución, en igualdad de condiciones con los accionistas de Inypsa, de los derechos y deberes que les correspondan legal y estatutariamente por su condición de accionistas de Inypsa a partir del momento de eficacia de la Fusión.

De acuerdo con lo dispuesto en la mención 6ª del artículo 31 de la LME, las nuevas acciones emitidas por Inypsa a favor de los accionistas de Carbures darán derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad resultante de la Fusión (esto es, Inypsa) desde la fecha de inscripción de la Fusión en los Registros Mercantiles de Madrid y Cádiz (correspondientes al domicilio social de Inypsa y Carbures, respectivamente), en los mismos términos y

condiciones que el resto de acciones de Inypsa en circulación en esa fecha.

Finalmente, la Fusión determina que los accionistas de Carbures pasen a serlo de una sociedad (esto es, Inypsa) cotizada en el Mercado Continuo.

5.2 Implicaciones para los acreedores

La Fusión por absorción proyectada de Carbures (como sociedad absorbida) por parte de Inypsa (como sociedad absorbente) implicará la transmisión en bloque de todo el patrimonio de Carbures a Inypsa, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los activos y pasivos (incluyendo cualesquiera derechos y obligaciones) de Carbures. De esta forma, se producirá la extinción, vía disolución sin liquidación, de Carbures como sociedad absorbida.

Las obligaciones que Inypsa hubiera contraído con sus acreedores con anterioridad a la Fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de Carbures, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser Inypsa. Por consiguiente, Inypsa pasará a ser parte deudora en las obligaciones que Carbures hubiera contraído con sus acreedores.

Tal y como ha quedado referido en el apartado 3.4.6 anterior, con la publicación del último de los anuncios de los acuerdos de Fusión, los acreedores de Inypsa y Carbures cuyos créditos reúnan los requisitos previstos en el artículo 44 de la LME podrán, durante el plazo de un mes, ejercer su derecho de oposición en los términos regulados en el citado artículo. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

5.3 Implicaciones para los trabajadores

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, precepto legal que regula la sucesión de empresa, el apartado 13.1 del Proyecto de Fusión prevé, en relación con las posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo, que Inypsa, en su condición de sociedad absorbente, se convertirá en la entidad empleadora de los trabajadores de Carbures con contrato en vigor en la fecha de consumación de la Fusión. En consecuencia, Inypsa se subrogará en los derechos y obligaciones laborales y de seguridad social de los trabajadores de Carbures.

Tal y como quedó referido en el apartado 13.1 del Proyecto de Fusión, no está previsto que la Fusión tenga ningún impacto directo (ni, por tanto, negativo) para los empleados de las Sociedades Participantes.

En cualquier caso, se hace constar que las Sociedades Participantes darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral, según resulte aplicable. Además, se comunicará el hecho de la Fusión a las autoridades u organismos públicos según resulte procedente, incluyendo, en particular, a la Tesorería General de la Seguridad Social.

6 CONCLUSIÓN DEL INFORME SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN

Los miembros del Consejo de Administración de Inypsa, basándose en todo lo mencionado anteriormente, expresan su convencimiento de que:

- (i) la Fusión resulta beneficiosa para ambas entidades y, por ende, para sus respectivos

accionistas; y

- (ii) la relación de canje propuesta en el Proyecto de Fusión está justificada y resulta razonable para los accionistas de Inypsa.

Este Informe ha sido elaborado por los administradores de Inypsa de conformidad con lo dispuesto en el artículo 33 de la LME y ha sido aprobado, por unanimidad, en la sesión de su Consejo de Administración celebrada el día 13 de septiembre de 2018.

7. ANEXO 1

**Texto refundido de los estatutos sociales de Inypsa tras la consumación de la
Fusión**

TÍTULO I.- DENOMINACIÓN, OBJETO, DURACIÓN Y DOMICILIO

Artículo 1.- La Sociedad se denomina INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.

Artículo 2.- Constituye el objeto social:

- a) En los campos de la ingeniería y arquitectura, con materiales tradicionales y nuevos materiales, sensorizados o no, considerándose incluidas las actividades que se refieren a agricultura, ganadería, pesca, industria, aeronáutica, automoción, energía, minería, obras públicas, edificación, urbanismo, instalaciones electrónicas, instalaciones radioeléctricas, robótica, y robótica colaborativa, cartografía, catastros, geotecnia, hidrología y medio ambiente: La realización de estudios e informes, proyectos, dirección o ejecución de obras, el mantenimiento y explotación de las mismas, así como la prestación de servicios, incluidos los de análisis, fabricación, supervisión de fabricación y construcción, ensayos y control técnico.
 - b) En los campos del marketing, la economía y finanzas, lo social y lo laboral: La realización de estudios e informes.
 - c) La fabricación de composites de elementos estructurales y no estructurales.
 - d) La prestación de servicios de mantenimiento de equipos e instalaciones.
 - e) La prestación de servicios de información, publicidad, administrativos y comunicaciones.
 - f) La prestación de servicios administrativos específicamente en materia de encuestas, toma de datos y servicios análogos.
 - g) La prestación de servicios especializados de higienización, desinfección, desinsectación y desratización.
 - h) La prestación de servicios de recogida, tratamiento e incineración de residuos y desechos urbanos.
 - i) La prestación de servicios de tratamiento de lodos.
 - j) La prestación de servicios de tratamiento de residuos radiactivos y ácidos.
 - k) La prestación de servicios de tratamiento de residuos de centros sanitarios y clínicas veterinarias.
 - l) La prestación de servicios de tratamiento de residuos oleosos.
 - m) La prestación de servicios de mantenimiento y reparación de equipos e instalaciones informáticos y telecomunicaciones.
 - n) La prestación de servicios de tecnologías de la información y las comunicaciones, incluyendo la captura de información por medios electrónicos, informáticos y telemáticos; el desarrollo y mantenimiento de programas de ordenador; las telecomunicaciones; la explotación y control de sistemas informáticos e infraestructuras telemáticas, incluyendo los servicios de localización y movilidad; los servicios de certificación electrónica; los de evaluación y certificación tecnológica y, en general, la realización de todo tipo de servicios informáticos y telemáticos en su más amplio sentido.
 - o) La prestación de servicios de limpieza urbana.
 - p) La promoción, construcción y explotación de centros de residencia geriátrica.
-

Si alguna de las actividades incluidas en el objeto social estuviera reservada o se reservare por Ley a determinada categoría de profesionales, deberán realizarse a través de la persona que ostente la titulación requerida, concretándose el objeto social a la intermediación o coordinación en relación a tales prestaciones.

En todo caso, quedan excluidas aquellas actividades sujetas a legislación especial.

El código CNAE correspondiente a la actividad principal de las comprendidas en el objeto es el 7112.

Artículo 3.- La duración de la Sociedad es por tiempo indefinido; esto no obstante, la Junta General podrá, con cumplimiento de los requisitos previstos en la Ley de Sociedades de Capital (texto legal al que se refieren las menciones a 'la Ley' que en lo sucesivo se hagan en estos estatutos), la Ley sobre modificaciones estructurales de las Sociedades mercantiles y en los presentes estatutos, acordar en cualquier tiempo su disolución y liquidación, así como la fusión con otras o la escisión en otra u otras sociedades.

Artículo 4.- La Sociedad comenzó sus actividades el día del otorgamiento de la escritura fundacional.

Artículo 5.- El domicilio social está fijado en 28001 Madrid, calle General Díaz Porlier, 49-51. Corresponde al Órgano de Administración el traslado del domicilio dentro del mismo término municipal, así como la creación, supresión o traslado de sucursales.

TÍTULO II.- CAPITAL SOCIAL Y ACCIONES

Artículo 6.- El capital social es de 131.898.010,40 € estando completamente suscrito y desembolsado, y dividido en 962.759.200 acciones ordinarias, de una sola clase y serie, de 0,137 € de valor nominal cada una de ellas.

Artículo 7.- Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

Artículo 8.- La Sociedad podrá emitir acciones sin voto, en los límites y con los requisitos previstos en la Ley.

Los titulares de estas acciones tendrán derecho a percibir un dividendo anual mínimo no inferior al 5% del capital desembolsado por cada acción sin voto y, además, el mismo dividendo que corresponda a las acciones ordinarias.

Artículo 9.- No existen restricciones a la libre transmisibilidad de acciones.

Artículo 10.- Son derechos mínimos del accionista, en los términos de la Ley y salvo en los casos en ella previstos: a) Participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación; b) El de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones; c) Asistir y votar en las Juntas Generales e impugnar los acuerdos sociales; d) El de información.

Ello no obstante; las acciones sin voto tendrán los derechos que resultan de la Ley.

Artículo 11.- Las acciones son indivisibles. Los copropietarios de una acción responden solidariamente frente a la Sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionistas, y deberán designar una sola persona que ejercite en su nombre los derechos inherentes a su condición de socio. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre las acciones.

Artículo 12.- En 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, correspondiendo el ejercicio de los demás derechos de socio al nudo

propietario.

Las relaciones entre el usufructuario y el nudo propietario se regirán por el título constitutivo de este derecho, en su defecto, por lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital, y en lo no previsto en ésta, por la ley civil aplicable.

Artículo 13.- En caso de prenda o embargo de acciones se observará lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital.

TÍTULO III.- ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD

Artículo 14.- Los órganos de la Sociedad son la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración.

Ello sin perjuicio de los demás cargos que por la propia Junta General, por disposición estatutaria o por disposición de la ley se puedan nombrar.

DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Artículo 15.- Los accionistas, constituidos en junta general debidamente convocada, decidirán por la mayoría simple definida en el art. 201.1 de la Ley en los asuntos propios de la competencia de la junta.

Para la adopción de los acuerdos a que se refiere el art. 194 de la Ley, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento.

Todos los socios, incluso los disidentes y no asistentes a la reunión, quedan sometidos a los acuerdos de la junta general. Quedan a salvo los derechos de separación e impugnación establecidos en la Ley.

Artículo 16.- Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias, y habrán de ser convocadas por el Órgano de Administración. Junta Ordinaria es la que debe reunirse dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. Junta Extraordinaria es cualquier otra que no sea la ordinaria anual.

Artículo 17.- La junta general, ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean al menos el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será válida la constitución de la junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Los accionistas que emitan su voto a distancia serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la junta. Esta regla será aplicable igualmente para el cómputo de la concurrencia de accionistas en los supuestos especiales contemplados en el artículo siguiente.

Artículo 18.- No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, para que la junta, ordinaria o extraordinaria, pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital social y cualquier otra modificación estatutaria, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero, habrá de concurrir a ella, en primera convocatoria, al menos, la mitad del capital suscrito con derecho a voto. En segunda

convocatoria, bastará la concurrencia de la cuarta parte del capital suscrito con derecho a voto.

Artículo 19.-

1. Difusión y contenido del anuncio de convocatoria de la Junta General de Accionistas.

Por mientras la sociedad tenga la condición de cotizada (y en otro caso regirán las disposiciones de la Ley de Sociedades de Capital aplicables a las sociedades anónimas no cotizadas), toda junta general deberá ser convocada mediante anuncio que se difundirá utilizando, al menos, los siguientes medios: el Boletín Oficial del Registro Mercantil o uno de los diarios de mayor circulación en España; la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores; y la página web de la sociedad.

Entre el anuncio de convocatoria y la fecha prevista para la celebración de la reunión deberá existir un plazo de, al menos, un mes, salvo en aquellos supuestos en que, por cumplirse los requisitos exigidos en el art. 515 de la Ley de Sociedades de Capital, quepa la reducción del plazo a quince días.

No obstante todo lo anterior, la junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto, siempre que esté presente todo el capital desembolsado y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la junta.

El anuncio expresará el nombre de la sociedad, la fecha y hora de la reunión, el orden del día, en el que figurarán los asuntos a tratar y el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria.

Podrá también hacerse constar en el anuncio la fecha en que, si procediera, se reunirá la junta en segunda convocatoria, por lo menos veinticuatro horas después de la primera.

Además, expresará la fecha en que el accionista deberá tener registradas a su nombre las acciones para poder participar y votar en la junta general, el lugar y la forma en que puede obtenerse el texto completo de los documentos y propuestas de acuerdo, y la dirección de la página web de la sociedad en que estará disponible la información.

Incluirá también información clara y exacta sobre cómo ejercer el derecho de información, incluir puntos en el orden del día o presentar propuestas de acuerdo y emitir el voto por representación o a distancia.

En todo caso se hará mención del derecho de cualquier accionista a obtener de la sociedad de forma inmediata y gratuita los documentos que han de ser sometidos a su aprobación, así como, en su caso, el informe de gestión y el informe de los auditores de cuentas.

2. Complemento de convocatoria.

Por mientras la sociedad tenga la condición de cotizada (y en otro caso regirán las disposiciones de la Ley de Sociedades de Capital aplicables a las sociedades anónimas no cotizadas), los accionistas que representen, al menos, el tres por ciento del capital social podrán solicitar, mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria, que se publique un complemento de la junta general ordinaria añadiendo puntos en el orden del día, siempre que vayan acompañados de una justificación o, en su caso, una propuesta de acuerdo justificada. En ningún caso podrá ejercitarse dicho derecho respecto a la convocatoria de juntas generales extraordinarias.

En tal caso, el complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta. La falta de publicación en ese plazo del complemento será causa de impugnación de la junta.

Los accionistas que representen, al menos, el tres por ciento del capital social podrán, en el mismo plazo, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada. La sociedad difundirá esas propuestas, con la documentación que se adjunte, mediante publicarlas ininterrumpidamente en la página web, desde

que se reciban hasta la celebración de la junta.

Artículo 20.- Podrá asistir a la junta, en todo caso, cualquier titular de acciones de la sociedad (independientemente del número) que las tuviera inscritas en el registro contable encomendado a las entidades participantes en los sistemas gestionados por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA (Iberclear), con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la junta.

Hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la junta, los accionistas podrán solicitar de los Administradores, acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes.

Siempre que la sociedad mantenga acciones admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, los accionistas podrán también solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito, o verbalmente durante la celebración de la junta, acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general y acerca del informe del auditor.

Los administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la junta general cuando se trate de solicitudes escritas. Las informaciones o aclaraciones que se soliciten y las preguntas que se formulen en el curso de la junta, serán contestadas en el acto. Si ello no fuera posible los administradores deberán facilitar la información por escrito en los siete días siguientes a la terminación de la junta.

La obligación de los administradores de proporcionar las informaciones a que se refiere este artículo no regirá si la información es innecesaria para la tutela de los derechos del socio, o existen razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la sociedad o a las sociedades vinculadas. Pero no podrá negarse la información en base a eso si la solicitud está apoyada por accionistas que representan, al menos, la cuarta parte del capital social.

Sin perjuicio del derecho de los accionistas a solicitar la información escrita en forma impresa, la sociedad deberá cumplir las obligaciones de información por cualquier medio técnico, informático o telemático.

Las solicitudes válidas de informaciones, aclaraciones o preguntas realizadas por escrito y las contestaciones que se hubieran facilitado por escrito se incluirán en la página web de la sociedad.

Artículo 21.- Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta por otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital para el ejercicio del derecho de voto a distancia, y con carácter especial para cada junta.

El nombramiento (o la revocación) del representante y la notificación de ello a la sociedad podrán realizarse por escrito o por medios electrónicos, para lo que la sociedad tendrá establecido el sistema adecuado.

Esas restricciones no serán de aplicación cuando el representante sea cónyuge, ascendiente o descendiente del representado; ni tampoco cuando aquél ostente poder general conferido en documento público con facultades para administrar todo el patrimonio que el representado tuviere en el territorio nacional.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal del representado a la junta tendrá el valor de revocación.

Artículo 22.- El órgano de administración podrá convocar junta extraordinaria siempre que lo estimen conveniente para los intereses sociales. Deberán asimismo convocarla cuando lo soliciten

accionistas que representen el tres por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en ella. En este caso, la junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los dos meses siguientes a la fecha del oportuno requerimiento notarial al órgano de administración, que incluirá necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de la solicitud.

Artículo 23.- Actuarán de Presidente y Secretario en las Juntas quienes ocupen dichos cargos en el Consejo de Administración. En su defecto, las personas que elijan los accionistas asistentes a la reunión.

Artículo 24.- Cada acción da derecho a un voto, sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 8.

A fin de facilitar el ejercicio del derecho de voto de quienes actúen en nombre propio pero por cuenta de diversos terceros, se permitirá el fraccionamiento del voto, de modo que una misma persona legitimada para votar pueda hacerlo en un sentido respecto de una parte de las acciones por las que aparece legitimado, y en sentido distinto respecto de otra u otras partes.

Cuando un representante tenga representaciones de varios accionistas, podrá emitir votos de signo distinto en función de las instrucciones dadas por cada accionista.

El accionista podrá ejercer su derecho al voto a distancia, mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, indicando el sentido de su voto para cada uno de los puntos del orden del día respecto de los que desee votar. Será preciso para ello que la comunicación sea recibida por la sociedad antes de las 20:00 horas del primer día hábil anterior (sábado excluido) a la fecha de celebración de la junta en primera convocatoria y que se acredite la identidad del votante mediante firma electrónica reconocida o transmitiendo imagen que reproduzca un documento de identidad.

Si el accionista que ejerce el derecho de voto a distancia no hubiera cumplido antes de hacerlo los requisitos de legitimación para asistir a la junta, deberá acreditar su derecho al voto al hacer la comunicación a distancia, con los mismos requisitos que fueran exigibles para el ejercicio del derecho de asistencia.

La asistencia personal o por representación a la junta tendrá valor de revocación del voto a distancia.

Artículo 25.- El acta de la junta podrá ser aprobada por la propia junta a continuación de haberse celebrado esta, y, en su defecto, dentro del plazo de quince días, por el presidente y dos interventores, uno en representación de la mayoría y otro por la minoría. El acta aprobada en cualquiera de estas dos formas podrá ejecutarse a partir de la fecha de su aprobación.

Cuando los administradores hayan requerido la presencia de notario para que levante acta de la junta, el acta notarial no se someterá a trámite de aprobación y los acuerdos podrán ejecutarse desde la fecha de su cierre.

DE LA ADMINISTRACIÓN

Artículo 26.- La sociedad será administrada por un consejo de administración, a quien competará la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en la Ley.

En ningún caso la competencia podrá extenderse a las materias que el art. 160 de la Ley reserva a la junta general y, por mientras la sociedad tenga la condición de cotizada, a las que para esos casos reserva a la junta general el art. 511.bis de la Ley.

El consejo de administración, con informe a la junta de accionistas, aprobará un reglamento de normas de régimen interno y funcionamiento del propio consejo, que deberá comunicarse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su publicación una vez inscrito en el Registro Mercantil.

Artículo 27.- Para ser administrador no será necesario ser accionista. Su nombramiento corresponderá a la junta general, a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones si se trata de consejeros independientes, y del propio consejo en los demás casos, propuesta que deberá ir acompañada en todo caso de un informe del consejo valorando la competencia, experiencia y méritos del candidato, y, si se trata del nombramiento de cualquier consejero no independiente, deberá ir precedida, además, de informe de la comisión de nombramientos y retribuciones.

La duración del mandato de los consejeros será de cuatro años, siendo indefinidamente reelegibles por periodos de igual duración. No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa legal de incapacidad o incompatibilidad, especialmente las de altos cargos determinadas por la Ley de la Comunidad de Madrid 14/1995, de 21 de abril.

Artículo 28.-

1. Composición del consejo de administración.

El consejo de administración estará integrado por un número de miembros, a fijar por la junta general, comprendido entre cinco y diecisiete. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjeran vacantes, podrá el consejo designar las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera junta general.

Si se nombra administrador a una persona jurídica, ésta designará a una persona física como representante suyo para el ejercicio de las funciones propias del cargo. Será aplicable a la persona física que sea designada representante lo dispuesto en el art. 529.decies de la Ley.

2. Reglas de funcionamiento del consejo de administración.

El consejo quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados por otro consejero, la mitad más uno de sus miembros. Si el resultado fuera un número fraccionario se computará por defecto.

La representación se conferirá mediante comunicación escrita dirigida al presidente, que podrá ser cursada por correo, télex o telefax. Los consejeros no ejecutivos solo podrán delegar su representación en otro consejero no ejecutivo.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los concurrentes a la reunión.

La delegación permanente de algunas o todas de sus facultades legalmente delegables en la comisión ejecutiva o en uno o varios consejeros delegados y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos, requerirá para su validez el voto favorable de los dos tercios de los componentes del consejo (que se computará por exceso si el resultado fuera un número fraccionario) y no producirán efecto hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

El nombramiento de consejero delegado, o la atribución a un miembro del consejo de funciones ejecutivas en virtud de otro título, requerirá la previa celebración de un contrato entre el nombrado y la sociedad, que deberá ser aprobado previamente por el consejo de administración con la misma mayoría que se señala en el párrafo anterior.

En ningún caso podrán ser objeto de delegación las facultades que el art. 249.bis de la Ley señala como indelegables ni, por mientras la sociedad tenga la condición de cotizada, las que como tales señala el art. 529.ter.

La votación por escrito y sin sesión será válida si ningún consejero se opone a ello. Las discusiones y acuerdos del consejo se llevarán a un libro de actas, que serán firmadas por el presidente y secretario.

En consejo se reunirá siempre que lo soliciten dos de sus miembros o lo acuerde el presidente, o quien haga sus veces, a quien corresponde convocarlo. Los consejeros que constituyan al menos un tercio de los miembros del consejo podrán también convocarlo, indicando el orden del día, para su celebración en la localidad donde radique el domicilio social, si, previa petición al presidente, éste sin

causa justificada no hubiera hecho la convocatoria en el plazo de un mes.

En cualquier caso el consejo se reunirá al menos en ocho ocasiones cada año.

El consejo, previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, elegirá a su presidente y al secretario y, en su caso, a un vicepresidente y a un vicesecretario, siempre que estos nombramientos no hubiesen sido hechos por la junta al tiempo de la elección de los consejeros u ocuparen tales cargos al tiempo de la reelección. El presidente será elegido por el consejo de su seno, mientras que el secretario y el vicesecretario podrán o no ser consejeros. Si no lo fueren, tendrán voz pero no voto.

Cuando el cargo de presidente recaiga en un consejero ejecutivo, la designación requerirá el voto favorable de los dos tercios de los componentes del consejo (que se computará por exceso si el resultado fuera un número fraccionario).

En el caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el consejo de administración, con la abstención de los consejeros ejecutivos, deberá nombrar necesariamente a un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que tendrá las facultades que la Ley le atribuye.

3. Comisiones del consejo.

El consejo de administración podrá constituir en su seno comisiones ejecutivas, estableciendo el contenido, los límites y las modalidades de delegación.

En todo caso deberá constituir una comisión de auditoría y control y una comisión de nombramientos y retribuciones.

a) Comisión de auditoría y control

La comisión de auditoría y control estará compuesta por un número de miembros no inferior a tres ni superior a seis, todos los cuales habrán de ser consejeros no ejecutivos. La mayoría de sus miembros deberán ser consejeros independientes.

El consejo de administración designará a sus miembros.

El presidente de la comisión de auditoría y control será elegido por sus miembros de entre los consejeros independientes que formen parte de ésta. El cargo de presidente de la comisión de auditoría y control se ejercerá por un período máximo de cuatro años, al término del cual no podrá ser reelegido hasta pasado, al menos, un año desde su cese, sin perjuicio de su continuidad o reelección como miembro de la comisión.

Será secretario de la comisión de auditoría y control quien lo sea del consejo de administración. El secretario no necesitará ser consejero y podrá ser sustituido en el ejercicio de sus funciones por el vicesecretario, cuando exista.

La comisión de auditoría y control tendrá las funciones que le atribuye la Ley y las demás que se señalen en el reglamento del consejo de administración o, en su caso, en el reglamento específico para esta comisión que apruebe el consejo de administración.

b) Comisión de nombramientos y retribuciones.

La comisión de nombramientos y retribuciones estará compuesta por un número de miembros no inferior a tres ni superior a siete, todos los cuales habrán de ser consejeros no ejecutivos. Al menos dos de sus miembros serán consejeros independientes.

El consejo de administración designará a sus miembros.

El presidente de la comisión de nombramientos y retribuciones será elegido por sus miembros de entre los consejeros independientes que formen parte de ésta.

Será secretario de la comisión de nombramientos y retribuciones quien lo sea del consejo de administración. El secretario no necesitará ser consejero y podrá ser sustituido en el ejercicio de sus funciones por el vicesecretario, cuando exista.

La comisión de nombramientos y retribuciones tendrá las funciones que le atribuye la Ley y las demás que se señalen en el reglamento del consejo de administración o, en su caso, en el reglamento específico para esta comisión que apruebe el consejo de administración

Artículo 29.-

1. El ejercicio de las funciones propias del cargo de administrador, esto es, por el desempeño de la función de supervisión y decisión colegiada propia del consejo de administración, es retribuido mediante una remuneración consistente en una asignación fija anual que será determinada en conjunto para cada ejercicio por acuerdo de la junta general o fije en la política de remuneraciones de los consejeros, y que permanecerá igual en tanto no se apruebe su modificación.

Adicionalmente, y con independencia de lo previsto en el párrafo anterior, los consejeros percibirán dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y sus comisiones.

El importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los consejeros en su condición de tales deberá ser aprobado por la Junta General y permanecerá en vigor en tanto no se apruebe su modificación.

La fijación de la cantidad exacta a abonar a cada consejero, las condiciones para su obtención y su distribución entre los distintos consejeros serán establecidas por acuerdo del Consejo de Administración, que en todo caso deberá considerar las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, la pertenencia a Comisiones del Consejo de Administración y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes.

2. Sujeto a su aprobación por la Junta General de Accionistas con los requisitos previstos legalmente, la retribución de los consejeros podrá consistir, además y con independencia de lo previsto anteriormente, en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre estas, así como en una retribución que tome como referencia el valor de las acciones de la Sociedad.

3. Cuando un miembro del consejo de administración sea nombrado consejero delegado, o se le atribuyan facultades ejecutivas en virtud de otro título, percibirá adicionalmente una retribución compuesta por uno o varios de los siguientes conceptos que se concretarán en el contrato celebrado entre este y la Sociedad, que deberá ser aprobado por el Consejo de Administración en los términos establecidos en el artículo 249 LSC:

- a) una retribución fija; o
- b) una retribución variable dineraria y/o en especie con indicadores o parámetros generales de referencia; o
- c) seguros (p. ej., de vida, accidente, enfermedad o invalidez) y/o contribuciones a sistemas de ahorro; o
- d) remuneración en especie (p.ej. vehículo); o
- e) indemnizaciones por cese, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador.

El contrato deberá ser conforme con la política de retribuciones aprobada por la Junta General de Accionistas, que necesariamente deberá contemplar, entre otras cuestiones, la cuantía de la retribución fija anual y su variación en el periodo al que la política se refiera.

La sociedad podrá contratar un seguro de responsabilidad civil para los consejeros y directivos.

TÍTULO IV.- DEL EJERCICIO SOCIAL Y DE LAS CUENTAS ANUALES

Artículo 30.- El ejercicio social coincidirá con el año natural.

Artículo 31.- La sociedad deberá llevar, de conformidad con lo dispuesto en el Código de Comercio, una contabilidad ordenada, adecuada a la actividad de su empresa, que permita un seguimiento cronológico de las operaciones, así como la elaboración de inventarios y balances. Los libros de contabilidad serán legalizados por el Registro Mercantil correspondiente al lugar del domicilio social.

El órgano de administración está obligado a formar en el plazo máximo de tres meses a contar del cierre del ejercicio social, las cuentas anuales, el informe de gestión (que incluirá el informe de gobierno corporativo) y la propuesta de aplicación del resultado, así como, en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados.

Asimismo deberá el consejo de administración elaborar y publicar anualmente un informe sobre remuneraciones de los consejeros.

Las cuentas anuales comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la memoria. Estos documentos que forman una unidad, deberán ser redactados con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, de acuerdo con lo establecido en la Ley y en el Código de Comercio.

Artículo 32.- Dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales, se presentarán, juntamente con la oportuna certificación acreditativa de dicha aprobación y aplicación del resultado, para su depósito en el Registro Mercantil en la forma que determina la ley.

Artículo 33.- Los beneficios líquidos que arroje el Balance se distribuirán según acuerdo de la Junta General, observándose las siguientes normas:

- a) Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o estos Estatutos, solo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social, con observancia de lo previsto en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital.
- b) La Junta General podrá destinar a fondos de reserva y provisión la suma que estime conveniente.
- c) El resto se distribuirá entre los accionistas, como dividendo, en proporción al capital desembolsado, sin perjuicio de lo prevenido en el art. 8 para el caso de existir acciones sin voto.

TÍTULO V.- DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN

Artículo 34.- La Sociedad se disolverá por las causas legalmente previstas. Se exceptúan del periodo de liquidación los supuestos de fusión o escisión total. En caso de disolución corresponderá a la Junta General la designación de uno o varios liquidadores, siempre en número impar, quienes practicarán la liquidación y división con arreglo a los acuerdos de la Junta General y a las disposiciones vigentes.

Artículo 35.- Una vez satisfechos todos los acreedores y consignado el importe de sus créditos contra la Sociedad, y asegurados los no vencidos, el activo resultante se repartirá entre los socios, conforme a la Ley.

8. ANEXO 2

**Opinión de razonabilidad (fairness opinion) de Ernst & Young Servicios
Corporativos, S.L.**

Al Consejo de Administración de

27 de junio de 2018

INYPSA Informes y Proyectos, S.A.

General Díaz Porlier, 49
Madrid (Madrid)

Muy señores nuestros:

De acuerdo con su solicitud, hemos llevado a cabo los trabajos que a continuación se mencionan con el objeto de emitir una opinión sobre la razonabilidad, desde el punto de vista financiero, para los accionistas de INYPSA Informes y Proyectos, S.A. (en adelante, también, "INYPSA" o "el Cliente"), de la ecuación de canje propuesta para la fusión con CARBURES Europe, S.A. (en adelante, "CARBURES") que conforme a los términos del Acuerdo Marco de Integración sería entre iguales, en la que los accionistas de INYPSA mantendrían, en su conjunto, el 50% del capital social de la sociedad resultante (en adelante, de forma conjunta, las "Sociedades" o "las Empresas"). La fecha de referencia de nuestros análisis y nuestras valoraciones ha sido el 31 de marzo de 2018 ("Fecha de Referencia de la Valoración"). No obstante nuestra conclusión también es válida a fecha de emisión de esta carta.

Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo a los términos y con el alcance descrito en la Carta de Encargo de fecha 31 de mayo de 2018 firmada entre INYPSA Informes y Proyectos, S.A. y Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. (en adelante, "EY").

EY no tiene ningún conflicto de interés para la ejecución de este trabajo, y no ha recibido, ni recibirá, ningún tipo de remuneración contingente en relación al mismo.

Esta carta, así como la información contenida en ella, es confidencial, ha sido preparada en el contexto descrito en la misma y por lo tanto no deberá ser utilizada para ninguna otra finalidad ni distribuida sin nuestro previo consentimiento por escrito, salvo en los casos contemplados en nuestra Carta de Encargo. EY declina cualquier responsabilidad por un uso indebido de esta carta o con una finalidad distinta a la establecida en nuestra Carta de Encargo o por usuarios distintos a los descritos en nuestra Carta de Encargo.

1. ANTECEDENTES

De acuerdo con la información publicada en el hecho relevante comunicado a la CNMV con fecha 25 de abril de 2018 por INYPSA, la operación de fusión propuesta entre INYPSA y CARBURES ("la Operación") consistiría en:

- La fusión por absorción entre INYPSA (como sociedad absorbente) y CARBURES (como sociedad absorbida), en virtud de la cual los accionistas de

CARBURES recibirían acciones de INYPSA en canje por sus acciones de CARBURES y se convertirían en accionistas de INYPSA

- Un aumento de capital social dinerario con derechos de suscripción preferente para los accionistas de INYPSA por un importe total de aproximadamente , y en ningún caso menos de, 15.200.000 euros, que se desembolsaría en cualquier momento anterior a la Fusión (el "Aumento de Capital") y que será garantizado por determinados accionistas de INYPSA.
- Un compromiso de que INYPSA en el momento de otorgamiento de la escritura de Fusión, o en una fecha anterior cercana, cuente con al menos 30.000.000 de euros de caja neta (incluyendo , entre otros , los ingresos netos del Aumento de Capital).
- El otorgamiento a favor de CARBURES , de forma directa o indirecta, por parte de algunos Accionistas de INYPSA que han suscrito el Acuerdo Marco de Integración de una línea de crédito garantizada con prenda de derechos de crédito de CARBURES por un importe máximo de 10.000.000 de euros

La Operación sería una fusión entre iguales, en la que los accionistas de INYPSA mantendrían , en su conjunto, el 50% del capital social de la sociedad resultante inmediatamente posterior a la consumación del Aumento de Capital y de la Fusión ("Ecuación de Canje") .

Todos nuestros análisis y por tanto nuestras conclusiones están sujetas a la materialización efectiva de los hitos anteriormente descritos .

2. ALCANCE DEL TRABAJO Y PROCEDIMIENTOS LLEVADOS A CABO

Los análisis realizados han tenido como objeto exclusivo emitir nuestra opinión sobre la razonabilidad, desde el punto de vista financiero , para los accionistas de INYPSA, de la Ecuación de Canje, a la Fecha de Referencia de la Valoración .

Los procedimientos más relevantes llevados a cabo en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

- a) Lectura del Acuerdo Marco de Integración suscrito entre INYPSA y CARBURES de fecha 25 de abril de 2018.
- b) Entrevistas con la Dirección de INYPSA y de CARBURES a fin de obtener un claro entendimiento del negocio de las Sociedades .
- c) Análisis del mercado en el que operan las Empresas y del entorno competitivo y económico en que se desarrollan.
- d) Obtención de la documentación necesaria para el análisis y entendimiento de la situación patrimonial y de generación de efectivo actual y previsiones futuras respecto a las Sociedades .

- e) Obtención de la documentación necesaria para el análisis y entendimiento de la situación macroeconómica en la que se desarrolla la actividad de las Sociedades.
- f) Análisis de la cotización histórica reciente de INYPSA y de CARBURES , así como de los informes de analistas que cubran ambos valores.
- g) Identificación y selección de las metodologías de valoración a ser utilizadas con el objeto de poder emitir una opinión sobre la razonabilidad de la Ecuación de Canje.
- h) Análisis de sensibilidad a diferentes parámetros financieros y operativos del plan de negocio de las Sociedades y de las valoraciones relativas de las Sociedades.
- i) Cálculo de la ecuación de canje resultante derivada de nuestros análisis, teniendo en cuenta los compromisos previos a la fusión establecidos en el Acuerdo Marco de Integración descritos en el apartado 1 de esta carta.
- j) Obtención de una Carta de Manifestaciones firmada por la Dirección de INYPSA confirmando , entre otros aspectos, que no tiene conocimiento de que exista ningún acontecimiento, circunstancia, u otra información relevante hasta el día de hoy que no nos haya sido entregada o comunicada y que pudiera afectar a la realización de nuestro trabajo.

Para alcanzar nuestras conclusiones, teniendo en cuenta la naturaleza y características de las Sociedades , hemos considerado y aplicado el Enfoque de ingresos. El enfoque de ingresos indica el valor de una inversión con base en el valor de los flujos de caja que se espera genere la inversión en el futuro . Dentro del enfoque de ingresos, hemos empleado el método de valoración de Descuento de Flujos de Caja ("DFC") considerando los flujos de caja esperados de cada una de las inversiones con base en la temporalidad y características de las inversiones previamente descritas , descontados a una tasa equivalente a la rentabilidad exigida para cada inversión.

3. CONSIDERACIONES A NUESTRO TRABAJO

Los análisis y comprobaciones realizados no pueden considerarse de modo alguno como una recomendación de aceptación o rechazo de la Operación, la cual es responsabilidad exclusiva de las partes involucradas.

La formación de nuestra opinión parte de ciertas hipótesis respecto de las fuentes de información utilizadas y se basa, fundamentalmente , en la información que nos ha sido suministrada por la Dirección de las Sociedades complementada por otra información externa (ver Anexo), y en la ejecución de ciertos procedimientos analíticos. Para llegar a nuestra conclusión hemos asumido que toda la información que se nos ha proporcionado es fiable , precisa, no engañosa y completa en todos los aspectos a la fecha de emisión de esta carta, y que cualquier información que es, o puede ser relevante para nuestro encargo , nos ha sido proporcionada en su totalidad. No hemos realizado una auditoría de la información financiera utilizada.

En relación con el trabajo realizado , debemos mencionar que cualquier trabajo de análisis de valor a efectos de concluir sobre la razonabilidad de la Ecuación de Canje lleva implícitos, además de factores objetivos , otros factores que implican juicio y el establecimiento de hipótesis de trabajo , cuyo cumplimiento depende, en gran medida, de acontecimientos futuros para los que no resulta posible conocer su desenlace final. Por ello, algunas de las hipótesis utilizadas para llegar a nuestras conclusiones , podrían no materializarse como han sido previstas.

Por su propia naturaleza, una valoración no es una ciencia exacta y las conclusiones a las que se llegan son necesariamente subjetivas y dependen de un juicio profesional. A pesar que nuestras conclusiones están basadas en técnicas y métodos que consideramos apropiados, no podemos garantizar que los valores obtenidos puedan ser aceptados por otras partes dado que, entre otros aspectos , su plan de negocio o estrategia podría ser diferente.

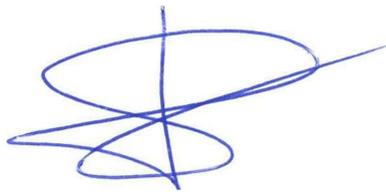
Con el objetivo de analizar la razonabilidad de la Ecuación de Canje, la premisa que se ha utilizado para el análisis del valor relativo de las Sociedades ha consistido en analizar de manera individual cada una de las Sociedades (*" stand-alone "*) sin tener en cuenta los posibles efectos que se pudieran derivar de la sociedad fusionada como sinergias , cambios en los planes de negocio o cambios en la estructura accionarial. En este sentido es importante reseñar que los planes de negocio asumen la asignación de capital más beneficiosa para cada una de las Sociedades y que esta asignación podría materializarse de forma diferente en la sociedad fusionada .

El análisis relativo de valor se ha realizado asumiendo el principio de empresa en funcionamiento para ambas Sociedades . Cabe destacar que el plan de negocio de CARBURES incluye una ampliación de capital por importe de 30 millones, con el fin de hacer frente a ciertos vencimientos de deuda, que ha sido descontada del análisis relativo de valor a efectos de determinar la razonabilidad ecuación de canje y obtener la valoración *pre-money*. En el mismo sentido, el análisis relativo de valor de INYPSA incluye la ampliación de capital por 15,2 millones de euros que será garantizada por determinados accionistas de la misma.

4. CONCLUSIÓN

De acuerdo con los procedimientos aplicados en nuestro trabajo, la información utilizada y todas las demás consideraciones descritas en esta carta, consideramos que la Ecuación de Canje para la fusión de las Sociedades, considerada como una fusión entre iguales, en la que los accionistas de INYPSA mantendrían, en su conjunto, el 50% del capital social de la sociedad resultante inmediatamente posterior a la consumación del Aumento de Capital y de la Fusión, es razonable desde el punto de vista financiero para los accionistas de INYPSA.

Atentamente,



Francisco Javier Sánchez Ramos
Socio



José Miguel Pérez Gil
Socio

ANEXO A NUESTRA CARTA DE 27 DE JUNIO DE 2018

Detalle de la Información más relevante utilizada para nuestro trabajo

a) Información relativa a INYPSA y CARBURES

Acuerdo Marco de Integración de 25 de Abril de 2018
Últimas Cuentas Anuales Auditadas de INYPSA de 31 de diciembre de 2017.
Últimas Cuentas Anuales Auditadas de CARBURES de 31 de diciembre de 2017.
Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de marzo de 2018 de INYPSA.
Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de marzo de 2018 de CARBURES.
Información cualitativa y descriptiva de las Sociedades , así como del mercado y del entorno competitivo y económico en que se desarrollan.
Detalle de Bases Imponibles Negativas de las Sociedades .
Planes de Negocio para cada una de las divisiones de CARBURES .
Plan de Negocio para la división de ingeniería de INYPSA.
Plan de Negocio para la división de desarrollo urbano de INYPSA.
Planes de Negocio individuales para cada uno de los proyectos de energía renovable y eficiencia de INYPSA.
Plan de Negocio para los gastos de estructura de INYPSA.
Plan de Negocio para los gastos de estructura de CARBURES .
Otra información considerada relevante para nuestro trabajo .

b) Información pública

Análisis de los Hechos Relevantes publicados por la CNMV en relación a la Operación .
Análisis de la evolución histórica bursátil de ambas Sociedades .
Información macroeconómica obtenida del Fondo Monetario Internacional a abril 2018 .
Información financiera adicional de Bloomberg.
Información financiera de Capital IQ en relación a compañías comparables (múltiplos, proyecciones , compañías cotizadas comparables , betas, transacciones , etc.).