

**A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
NOTIFICACION DE COMUNICACIÓN RELEVANTE**

A los efectos previstos en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y demás legislación aplicable, CIE AUTOMOTIVE, S.A. (en adelante, la “Sociedad”) y a los efectos de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas a celebrarse a las 13:00 horas del día 27 de octubre de 2010 en primera convocatoria y, en su caso, el día siguiente a la misma hora en segunda, en Bilbao (Bizkaia), Palacio Euskalduna Jauregia - Avenida Abandoibarra, número 4, en virtud de la presente comunicación se pone a disposición la documentación relacionada con el Proyecto Común de Fusión a que se refiere el artículo 39.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales (“LME”), en relación con la fusión, todo ello a los efectos de los artículos 39.2 y 40.2 de la citada Ley, que a continuación se enumera:

- (1) Proyecto Común de Fusión de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. por parte de CIE AUTOMOTIVE, S.A;
- (2) Informes de los administradores de cada una de las sociedades sobre el Proyecto Común de Fusión.
- (3) Informe único del Experto Independiente relativo a la Fusión.
- (4) Cuentas Anuales e Informes de Gestión de los tres últimos ejercicios de cada una de las sociedades, así como los correspondientes Informes de auditores de cuentas.
- (5) Balance de Fusión de cada una de las sociedades, acompañado de los respectivos Informes de los auditores de cuentas.
- (6) Estatutos sociales vigentes de ambas sociedades.
- (7) Identidad de los administradores de las sociedades que participan en la fusión y la fecha desde la que desempeñan sus cargos.
- (8) Identidad de las personas (físicas o jurídicas) que van a ser propuestas como administradores como consecuencia de la fusión.

Bilbao, a 24 de septiembre de 2010.

Roberto Alonso Ruiz.
Secretario del Consejo de Administración

Nota: Debido al volumen de la información se envía la misma fraccionada en 5 HSR, el presente y cuatro sucesivos.

**DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN
A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 39.1 DE LA LEY DE MODIFICACIONES
ESTRUCTURALES (“LME”), EN RELACIÓN CON LA FUSIÓN, TODO ELLO A
LOS EFECTOS DE LOS ARTÍCULOS 39.2 Y 40.2 DE LA CITADA LEY**

1 DE 5

DOCUMENTO NÚMERO 1

**PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN DE INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN
Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. POR PARTE DE CIE AUTOMOTIVE, S.A**

Proyecto Común de Fusión

ENTRE

CIE AUTOMOTIVE S.A.

COMO SOCIEDAD ABSORBENTE

E

INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A.

COMO SOCIEDAD ABSORBIDA

Madrid, a 30 de junio de 2010

1. INTRODUCCIÓN

A los efectos de lo previsto en los artículos 30, 31 y concordantes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en lo sucesivo, “**Ley de Modificaciones Estructurales**” o “**LME**”), los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Órganos de Administración de CIE AUTOMOTIVE, S.A. (en lo sucesivo, “**CIE AUTOMOTIVE**” o la “**Sociedad Absorbente**”), e INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. (en lo sucesivo, “**INSSEC**” o la “**Sociedad Absorbida**”), proceden a formular el presente proyecto común de fusión (en lo sucesivo, el “**Proyecto de Fusión**” o el “**Proyecto**”), que será sometido, para su aprobación, a las respectivas Juntas Generales con arreglo a lo previsto en el artículo 40 LME. El contenido de dicho Proyecto se expone a continuación.

2. JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

Los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC han decidido promover la integración de dichas compañías, mediante el presente Proyecto de Fusión, con la finalidad de configurar una entidad gestora integral de las participaciones estratégicas de INSSEC, aportando valor a todos los accionistas de CIE AUTOMOTIVE.

La integración permitirá aglutinar las capacidades de gestión del grupo en todas sus fases y facilitará una asignación más eficiente de los recursos financieros entre las distintas actividades de manera que pueda maximizarse su retorno.

Las mejoras perseguidas con la integración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC se materializarán, principalmente, en los siguientes ámbitos: (a) de gestión financiera de los recursos; (b) de acceso a los mercados de capitales; y (c) de eficiencia económica de la gestión. Dichas mejoras pueden enunciarse como sigue:

(a) Gestión financiera de los recursos. La decisión estratégica de desarrollar de forma conjunta la gestión de los activos estratégicos del Grupo INSSEC bajo CIE AUTOMOTIVE, en el actual contexto de restricción en los mercados financieros, requiere optimizar el manejo de los flujos de caja generados por las distintas divisiones. La unificación del accionariado hará posible el acceso mutuo a dichos fondos, en beneficio de ambas compañías.

(b) Mercados de capitales. Desde la perspectiva de los mercados de capitales, la fusión dará lugar a la consolidación de la sociedad resultante como un importante vehículo de inversión en el mercado de capitales. (i) En el mercado de valores, la integración implicara una mayor profundidad del *free-float* de CIE AUTOMOTIVE combinando ambas compañías, lo que permitiría incrementar la liquidez del valor y reducir su volatilidad potencial. Como consecuencia de esa mayor profundidad, se obtendrá previsiblemente un mejor seguimiento de CIE AUTOMOTIVE por los analistas de bolsa, lo que incrementará la eficiencia informativa de la cotización y, en su caso, la reducción del coste de capital. (ii) Por otro lado, el acceso a los mercados de capitales para obtener fondos ajenos se hará desde una plataforma empresarial de mayor peso y con una capacidad de interlocución con los agentes financieros más importante que la que separadamente representan CIE AUTOMOTIVE, por un lado, y el resto de las empresas del Grupo INSSEC por otro.

(c) Eficiencia económica en la gestión. Finalmente, la integración permitirá evitar duplicidades de costes en que actualmente es inevitable incurrir como consecuencia de la diversidad accionarial existente. Esta ausencia de duplicidades, sin constituir un objetivo principal o motivador de la operación, es un efecto derivado de alto interés para la rentabilidad de la inversión de los accionistas de una y otra compañía.

3. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

3.1. *Fusión inversa por absorción*

La integración de los negocios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC se llevará a cabo mediante fusión, en los términos previstos en los artículos 22 siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales. La fusión proyectada se arbitrará concretamente mediante la absorción de INSSEC (sociedad absorbida) por CIE AUTOMOTIVE (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación de la absorbida y transmisión en bloque de todo el patrimonio de las primeras a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, sus derechos y obligaciones. Como consecuencia de la fusión, los accionistas de INSSEC recibirán en canje acciones de CIE AUTOMOTIVE, en los términos que más adelante se indican (v. infra 5).

La estructura elegida es, por tanto, la denominada fusión “*inversa*”, que se caracteriza por ser la filial la que absorbe a la matriz. La opción por la fusión inversa en lugar de la fusión directa parte de la consideración de que, desde una perspectiva jurídico-material y financiera, es indiferente que la fusión se realice en un sentido o en otro: en ambos casos la sociedad resultante combinará, en términos absolutamente equivalentes, los patrimonios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC. Las razones que justifican la elección son de orden técnico y tienen que ver con la simplificación formal de la operación. En particular, la “*fusión inversa*” facilitará el proceso de obtención de autorizaciones y permitirá el mantenimiento de CIE AUTOMOTIVE como sociedad cotizada, reduciendo el coste y los plazos de ejecución de la operación.

3.2. Separación de las actividades del Grupo DOMINION

INSSEC es titular de un 84,95% del Grupo GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. (en adelante, “**DOMINION**”). DOMINION tiene dos líneas de negocio perfectamente diferenciadas: (i) por un lado, el negocio de soluciones tecnológicas en sectores como la educación, el transporte, la salud y el medio ambiente y el negocio de servicios, tanto físicos (RNS’s) como virtuales (CIS) (en adelante, “**Dominion Soluciones y Servicios**”); (ii) por otro lado, el negocio de distribución y logística (en adelante, “**Dominion Distribución y Logística**”).

Con fecha de 25 de junio de 2010 se han llevado a cabo determinadas actuaciones contractuales y societarias para reorganizar los negocios de Dominion, configurándose dos subholdings bajo INSSEC, en las que esta es titular de un 84,95% de su capital social: (i) una de ellas, GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A., dedicada al negocio de soluciones tecnológicas y servicios; (ii) la otra, que agrupa el negocio de distribución y logística, es una sociedad de nueva creación denominada DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN, S.L.

3.3. Escisión parcial de INSSEC

Como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, esta previsto que INSSEC escinda parte de los activos y pasivos que forman parte de su patrimonio (en concreto, su participación en (i) BEROA GmbH (50% del capital social); (ii)

DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN, S.L. (84,95% de su capital social y (iii) VOLUMEN BIOZONE, S.L. (80,84% de su capital social)).

En consecuencia, será de aplicación a dicha operación el procedimiento previsto en el artículo 70 LME y artículos 73 y siguientes de la LME.

Las razones que justifican esta escisión previa son, en síntesis, separar las distintas actividades de la compañía; por un lado las que serán integradas en CIE AUTOMOTIVE como consecuencia de la fusión proyectada en el presente Proyecto Común de Fusión y, por otro lado, las que no serán objeto de integración, que quedarán agrupadas bajo la nueva sociedad a crear como consecuencia de la escisión.

3.4. *Fusión por absorción de SALTEC, S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSSEC*

Igualmente, como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, está previsto que INSSEC proceda a absorber a sus sociedades enteramente participadas SALTEC, S.L.U. e INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U., así como a SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. (100% de titularidad de SALTEC, S.L.U.), de conformidad con el procedimiento especial establecido en el artículo 49 de la LME.

El motivo que justifica esta fusión previa no es otro que racionalizar la estructura societaria de INSSEC con carácter previo a la fusión proyectada en el presente Proyecto Común de Fusión, haciendo que la totalidad de las acciones de CIE AUTOMOTIVE titularidad de forma indirecta de INSSEC recaigan en INSSEC a los efectos de facilitar la ecuación de canje.

4. IDENTIFICACIÓN DE LAS ENTIDADES QUE PARTICIPAN EN LA FUSIÓN

4.1. *CIE Automotive S.A. (Sociedad Absorbente)*

CIE Automotive S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Bilbao, calle Iparraguirre, 34 - 2º derecha, y provista de CIF número A-20014452.

Constituida bajo la denominación de "FORJAS DE ZUBILLAGA, S.A." en escritura de fecha 13 de abril de 1939, autorizada por el Notario de Bergara, D. Benito Mendizábal, y que, tras otras modificaciones, cambió su denominación por la actual en escritura pública otorgada el 29 de julio de 2002, ante el Notario de Bilbao Don José Ignacio Uranga Otaegui, número 2.570 de orden de su protocolo. La sociedad trasladó su domicilio social al actual en escritura autorizada por el Notario de Bilbao D. Ramón Múgica Alcorta, el día siete de febrero de dos mil siete, número 234 de orden de su Protocolo.

Inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia, al Tomo 4815, Folio 74, Hoja BI-48660, Inscripción 2ª.

El capital social de CIE Automotive S.A. asciende a veintiocho millones quinientos mil euros (28.500.000) representado en ciento catorce millones (114.000.000) de acciones de veinticinco céntimos de euro (€0,25) de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y a la misma serie, representadas mediante anotaciones en cuenta. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

4.2. *Instituto Sectorial de Promoción y Gestión de Empresas S.A. (Sociedad Absorbida)*

INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad española domiciliada en Alameda Mazarredo nº 69, 8º piso, de Bilbao (Bizkaia), con N.I.F. A-48746630, e inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia, en el Tomo 3.243 de la Sección General de Sociedades de ese Registro Mercantil, folio 24 Hoja número BI-14.143 inscripción 1ª.

INSSEC fue constituida en virtud de escritura pública otorgada el 20 de marzo de 1.995 ante el Notario de Bilbao D. Ignacio J. Gomeza Eleizalde.

El capital social de INSSEC, según el artículo 5º de sus estatutos sociales asciende a veintiún millones seiscientos sesenta y tres mil seiscientos veinticuatro (€21.663.624) euros, representado por tres millones seiscientas diez mil seiscientos cuatro (3.610.604) acciones de una única clase y serie de seis (€6) euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la una (1) a la tres millones seiscientas diez mil seiscientos cuatro (3.610.604), ambas inclusive.

Sin perjuicio de lo anterior, con carácter previo a la suscripción del presente Proyecto, los administradores de INSSEC han aprobado un proyecto de escisión parcial de la Sociedad que, en caso de ejecutarse finalmente, determinará una reducción de su capital social. Así, caso de aprobarse dicha escisión, el capital social de INSSEC ascenderá a veinte millones trescientos noventa y nueve mil novecientos doce euros con sesenta céntimos de euro (20.399.912,60) euros, representado por tres millones seiscientas diez mil seiscientas cuatro (3.610.604) acciones de una única clase y serie de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euro (5,65) de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la una (1) a la tres millones seiscientas diez mil seiscientas cuatro (3.610.604), ambas inclusive.

5. TIPO DE CANJE

El tipo de canje de la fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de CIE AUTOMOTIVE y de INSSEC, será, sin compensación complementaria en dinero alguna, el siguiente: 20,44450319 acciones de CIE AUTOMOTIVE, de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, por cada acción (1) de INSSEC, de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euro (5,65 €) de valor nominal.

Se entiende que la presente fusión se producirá en todo caso tras la escisión de INSSEC a que hace referencia el apartado 3.3., con lo que el valor nominal de las acciones resultante es el correspondiente tras la ejecución de la escisión.

Dicha relación de canje resulta de la valoración de los patrimonios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC realizada sobre la base de las metodologías que detalladamente se expondrán y justificaran en el informe de los administradores.

Se hace constar que la relación de canje propuesta será sometida a la verificación del experto independiente que designe el Registro Mercantil a los efectos del artículo 34 LME.

Dicho experto deberá manifestar si la relación de canje está justificada, si los métodos de valoración seguidos en su determinación son adecuados y si el valor del patrimonio aportado por INSSEC cubre, al menos, el importe (nominal más prima) del aumento de capital de CIE AUTOMOTIVE. Dada la existencia de esta verificación *ex ante*, el Consejo considera que no

procede la verificación *ex post* (posterior a la adopción del acuerdo de fusión), por otro experto independiente designado por el Registro Mercantil, a que hace referencia el artículo 38 LME.

6. BALANCES DE FUSIÓN, CUENTAS ANUALES Y VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS QUE SE TRANSMITEN.

6.1. *Balances de fusión y cuentas anuales*

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 LME, los cerrados por CIE AUTOMOTIVE e INSSEC a 31 de diciembre de 2009. Dichos balances han sido formulados con fecha 26 de febrero de 2010 en el caso de CIE AUTOMOTIVE y 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC, han sido debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y han sido aprobados por las Juntas Generales de Accionistas de 29 de abril de 2010 en el caso de CIE AUTOMOTIVE y de 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC.

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10^a LME, que para determinar las condiciones de la fusión se han tomado en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes a los ejercicios cerrados los días 31 de diciembre de 2007, de 2008 y de 2009.

Los balances de fusión y las cuentas anuales referidas se pondrán a disposición de los socios, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, junto con los restantes documentos a que hace referencia el artículo 39.1 LME, en el momento en que se publique la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas que hayan de resolver sobre la fusión.

6.2. *Valoración de los activos y pasivos que se transfieren*

Como consecuencia de la fusión, INSSEC transmitirá en bloque a CIE AUTOMOTIVE todos los activos y pasivos que integran su patrimonio.

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9 LME, que los activos y pasivos transmitidos por INSSEC a CIE AUTOMOTIVE se registrarán en CIE

AUTOMOTIVE por el valor neto contable con que estuvieran registrados en la contabilidad de INSSEC a la fecha de efectos contables de la fusión.

A 31 de diciembre de 2009, los principales elementos del activo y del pasivo de INSSEC (una vez integrado el impacto de la escisión parcial a que se ha hecho referencia en el apartado 3.2 anterior), así como su valoración (todo ello, en miles de euros), eran los siguientes:

Inmovilizado Material	
Inversiones en empresas grupo	137.229
CIE Automotive, S.A.	137.229
CIE Automotive Bioenergía S.L.	
Global Dominion Access, S.A.	
Créditos con empresas grupo	44.664
Otros activos financieros	
ACTIVOS NO CORRIENTES	181.893
ACTIVOS CORRIENTES	83
TOTAL ACTIVOS	181.976
Deudas con entidades de crédito	44.415
Otras deudas	332
TOTAL PASIVOS	44.747
NETO PATRIMONIAL	137.229

7. AMPLIACIÓN DE CAPITAL EN CIE AUTOMOTIVE

CIE AUTOMOTIVE ampliara su capital social en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de INSSEC, de acuerdo con la ecuación de canje establecida en el apartado 5 de este Proyecto de Fusión. El aumento se realizara mediante la emisión de un número máximo de 73.817.005 acciones de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de CIE AUTOMOTIVE, representadas mediante anotaciones en cuenta.

El importe máximo del aumento de capital que corresponda realizar en CIE AUTOMOTIVE en virtud de la relación de canje establecida podrá minorarse mediante la entrega a los accionistas de INSSEC de acciones en autocartera de CIE AUTOMOTIVE, incluidas las acciones de CIE AUTOMOTIVE de que sea titular INSSEC al tiempo de la fusión y que, como consecuencia de la misma, quedarán integradas en el patrimonio de CIE AUTOMOTIVE. A tales efectos, se hace constar que INSSEC, a la fecha de este Proyecto, es titular de manera directa de 59.014.305 acciones de CIE AUTOMOTIVE representativas del 51,767% de su capital social y de manera indirecta -a través de SALTEC e INSSEC PARTICIPADAS- de 14.802.700 acciones de CIE AUTOMOTIVE representativas del 12,985% de su capital social, respectivamente, las cuales serán de su titularidad en el momento de la inscripción de la fusión por absorción a que hace referencia el apartado 3.4. anterior.

La diferencia entre (i) de una parte, el valor neto contable del patrimonio de INSSEC, minorado en el valor contable por el que INSSEC tiene registrada su participación en CIE AUTOMOTIVE, y (ii) de otra parte, el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por CIE AUTOMOTIVE, se considerara prima de emisión.

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedaran enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de INSSEC a CIE AUTOMOTIVE, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquella.

Se hace constar que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159.4 LSA, los accionistas de CIE AUTOMOTIVE no gozarán de derecho alguno de preferencia para la suscripción de las nuevas acciones emitidas.

8. PROCEDIMIENTO DE CANJE DE ACCIONES DE INSSEC POR ACCIONES DE CIE AUTOMOTIVE

- (a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1 d), 40.1 d) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, e inscrita la escritura de fusión en el Registro

Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE.

- (b) El canje se realizara a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Bilbao y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y, en su caso, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designara una entidad financiera que actuara como Agente, de la cual se hará mención en los indicados anuncios.
- (c) El canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE se efectuara a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las referidas acciones, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda.
- (d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de INSSEC fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de INSSEC que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de CIE AUTOMOTIVE, y en particular, designarán un Agente de Picos.
- (e) Como consecuencia de la fusión, las acciones de INSSEC quedarán amortizadas o extinguidas.

Por imperativo de lo previsto en el artículo 26 LME y en la normativa sobre acciones propias, no serán canjeadas por acciones de CIE AUTOMOTIVE las acciones propias que INSSEC tenga directamente en autocartera en la fecha en que se realice el canje. A fecha de hoy, INSSEC no es titular de acciones propias.

9. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS ACCIONES ENTREGADAS EN CANJE DAN DERECHO A PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS SOCIALES.

Las acciones emitidas por CIE AUTOMOTIVE en la ampliación de capital referida en el apartado 6.2 anterior, así como las que se entreguen en canje procedentes de la autocartera, darán derecho a sus nuevos titulares a participar en las ganancias sociales de CIE AUTOMOTIVE obtenidas a partir de la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia.

10. DIVIDENDOS

Los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC no tienen previsto acordar ni proponer abonos de dividendos hasta el momento de la inscripción de la fusión.

11. FECHA DE EFECTOS CONTABLES DE LA FUSIÓN

Se establece el **1 de enero de 2011** como fecha a partir de la cual las operaciones de INSSEC se consideraran realizadas a efectos contables por cuenta de CIE AUTOMOTIVE.

12. PRESTACIONES ACCESORIAS Y DERECHOS ESPECIALES

No existen en INSSEC prestaciones accesorias. Tampoco existen en INSSEC acciones especiales ni derechos especiales distintos de las acciones.

Las acciones de CIE AUTOMOTIVE que se entreguen a los accionistas de INSSEC por virtud de la fusión contemplada en el presente Proyecto no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

13. VENTAJAS ATRIBUIDAS A ADMINISTRADORES Y EXPERTOS INDEPENDIENTES

No se atribuirá ninguna clase de ventaja a los administradores de CIE AUTOMOTIVE o INSSEC ni al experto independiente que intervenga en el proceso de fusión.

14. RÉGIMEN FISCAL

La fusión por absorción objeto del presente Proyecto se acogerá al régimen tributario establecido en los artículos 90 y siguientes de la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia.

A tal efecto, se incluirá esta opción en el acuerdo social de fusión y la operación de fusión será comunicada en el plazo previsto legalmente a la Administración tributaria.

15. IMPACTO EN EMPLEO, GÉNERO Y RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

15.1. Posibles consecuencias de la fusión en relación con el empleo

La fusión no tendrá impacto alguno sobre el empleo, por cuanto los trabajadores de las Sociedades Absorbidas serán transferidos a la Sociedad Absorbente respetándose las condiciones existentes a la fecha de aprobación de la fusión.

15.2. Impacto de género en los Consejos de Administración

No está previsto que, con ocasión de la fusión, se produzcan cambios de especial significación en la estructura del órgano de administración de la entidad resultante desde el punto de vista de su distribución por géneros. De igual manera, la fusión no modificará la política que ha venido gobernado esta materia tanto en CIE AUTOMOTIVE como en INSSEC.

15.3. Incidencia de la fusión en la responsabilidad social corporativa

La fusión proyectada no tendrá impacto alguno sobre la responsabilidad social de la empresa.

15.4. Incidencia de la fusión sobre los acreedores

No se prevé ninguna medida especial de protección de los intereses de los acreedores de las sociedades participantes en la fusión, al margen y sin perjuicio de las medidas de protección establecidas por la legislación española vigente.

Asimismo, los derechos de todos los acreedores de las sociedades participantes en la fusión se entenderán legalmente protegidos por el derecho de oposición que les asiste de acuerdo con lo establecido en la Ley de Modificaciones Estructurales.

16. MODIFICACIONES EN LOS ESTATUTOS DE CIE AUTOMOTIVE, S.A.

No procede la modificación de los Estatutos de la Sociedad Absorbente como consecuencia de la fusión proyectada (se adjunta copia de los Estatutos de la Sociedad Absorbente como Anexo al presente Proyecto).

17. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 34.1 LME, los administradores de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC solicitarán al Registro Mercantil de Bizkaia la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el presente Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por INSSEC a CIE AUTOMOTIVE como consecuencia de la fusión.

18. CONDICIONES SUSPENSIVAS

La efectividad de la fusión proyectada y, por ende, su inscripción registral, quedan sujetas al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- (a) Realización de la escisión contemplada en el apartado 3.3. anterior: Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de escisión parcial de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. en el Registro Mercantil de Bizkaia. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- (b) Realización de la fusión contemplada en el apartado 3.4. anterior: Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de fusión por absorción de SALTEC S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. en el Registro Mercantil de Bizkaia. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

- (c) Levantamiento de la prenda existente sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE de que actualmente es titular INSSEC, con el fin de que dichas acciones puedan ser aplicadas, en concepto de libres, al canje de acciones de INSSEC. Esta condición se entenderá verificada con el otorgamiento por los bancos acreedores del documento público de cancelación de la prenda existente sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE propiedad de INSSEC. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

- (d) Realización de una *due diligence* relacionada con los activos y pasivos que son objeto de transmisión como consecuencia de la fusión, a satisfacción del Consejo de Administración de CIE Automotive. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de septiembre de 2010. En cualquier caso, el Consejo de Administración de CIE Automotive podrá dar por cumplida esta condición, en el caso de que se arbitre un sistema de garantía suficiente que salvaguarde el valor de los accionistas de CIE Automotive.

- (e) Obtención de las autorizaciones administrativas y, en su caso, de autorizaciones de entidades financieras, que eventualmente pudieran resultar necesarias como consecuencia de la fusión. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

El cumplimiento de estas condiciones se acreditará mediante el oportuno acuerdo de verificación de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC.

De conformidad con lo previsto en el artículo 30 Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de CIE AUTOMOTIVE y de INSSEC cuyos nombres se hacen constar a continuación suscriben y refrendan con su firma este Proyecto de Fusión en dos ejemplares, idénticos en su contenido y presentación, que ha sido aprobado por los Consejos de Administración celebrados el día 30 de junio de 2010, respectivamente.

DOCUMENTO NÚMERO 2

**INFORMES DE LOS ADMINISTRADORES DE CADA UNA DE LAS SOCIEDADES
SOBRE EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN**

Informe de los Administradores

DE

CIE AUTOMOTIVE, S.A.

EN RELACIÓN CON EL

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

ENTRE

**INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A.,
*como Sociedad Absorbida***

Y

CIE AUTOMOTIVE, S.A. *como Sociedad Absorbente*

Madrid, 20 de septiembre de 2010

1.- INTRODUCCIÓN

Los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE, S.A. (en lo sucesivo, “**CIE AUTOMOTIVE**” o la “**Sociedad Absorbente**”) e INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. (en lo sucesivo, “**INSSEC**” o la “**Sociedad Absorbida**”), en sesiones celebradas el día 30 de junio de 2010, han aprobado el Proyecto Común de Fusión Inversa de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC (en lo sucesivo, el “**Proyecto Común de Fusión**” o el “**Proyecto**”).

El Proyecto ha sido redactado y refrendado mediante su firma por los administradores de ambas sociedades, de conformidad con el artículo 30 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en lo sucesivo, la “**Ley de Modificaciones Estructurales**” o “**LME**”).

A los efectos de lo previsto en los artículos 33 y concordantes de la Ley de Modificaciones Estructurales, los abajo firmantes, en su calidad de miembros del Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE, han elaborado, y proceden ahora a aprobar, el preceptivo Informe de Administradores sobre el Proyecto de Fusión (en lo sucesivo, el “**Informe**”), en el que, de acuerdo con lo previsto en el referido artículo, explican y justifican detalladamente el Proyecto en sus aspectos jurídicos y económicos.

El Informe consta de cinco partes:

- (i) la primera consiste en la justificación de la operación desde el punto de vista estratégico;
- (ii) la segunda, de carácter descriptivo, aborda los aspectos jurídicos de la operación y glosa las menciones contenidas en el Proyecto;
- (iii) la tercera analiza la fusión desde el punto de vista económico, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a los métodos de valoración utilizados para determinar el valor real de los patrimonios de ambas compañías;
- (iv) la cuarta examina las implicaciones de la fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores; y

- (v) la quinta y última contiene la justificación de la propuesta de aumento de capital en la Sociedad Absorbente.

2.- JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA OPERACIÓN

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC han decidido promover la integración de ambas compañías con la finalidad de configurar una entidad gestora integral de las participaciones estratégicas de INSSEC, aportando valor a todos los accionistas de CIE AUTOMOTIVE.

La integración permitirá aglutinar las capacidades de gestión del grupo en todas sus fases y facilitará una asignación más eficiente de los recursos financieros entre las distintas actividades de manera que pueda maximizarse su retorno.

Las mejoras perseguidas con la integración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC se materializarán, principalmente, en los siguientes ámbitos: (a) de gestión financiera de los recursos; (b) de acceso a los mercados de capitales; y (c) de eficiencia económica de la gestión. Dichas mejoras pueden enunciarse como sigue:

- (a) Gestión financiera de los recursos. La decisión estratégica de desarrollar de forma conjunta la gestión de los activos estratégicos del Grupo INSSEC bajo CIE AUTOMOTIVE, en el actual contexto de restricción en los mercados financieros, requiere optimizar el manejo de los flujos de caja generados por las distintas divisiones. La unificación del accionariado hará posible el acceso mutuo a dichos fondos, en beneficio de ambas compañías.
- (b) Mercados de capitales. Desde la perspectiva de los mercados de capitales, la fusión dará lugar a la consolidación de la sociedad resultante como un importante vehículo de inversión en el mercado de capitales. (i) En el mercado de valores, la integración implicara una mayor profundidad del free-float de CIE AUTOMOTIVE combinando ambas compañías, lo que permitiría incrementar la liquidez del valor y reducir su volatilidad potencial. Como consecuencia de esa mayor profundidad, se obtendrá previsiblemente un mejor seguimiento de CIE AUTOMOTIVE por los analistas de bolsa, lo que incrementará la eficiencia informativa de la cotización y, en su caso, la reducción del coste de capital. (ii) Por otro lado, el acceso a los mercados de capitales

para obtener fondos ajenos se hará desde una plataforma empresarial de mayor peso y con una capacidad de interlocución con los agentes financieros más importante que la que separadamente representan CIE AUTOMOTIVE, por un lado, y el resto de las empresas del Grupo INSSEC por otro.

- (c) Eficiencia económica en la gestión. Finalmente, la integración permitirá evitar duplicidades de costes en que actualmente es inevitable incurrir como consecuencia de la diversidad accionarial existente. Esta ausencia de duplicidades, sin constituir un objetivo principal o motivador de la operación, es un efecto derivado de alto interés para la rentabilidad de la inversión de los accionistas de una y otra compañía.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

3.1. Fusión inversa por absorción

La integración de los negocios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC se llevará a cabo mediante fusión, en los términos previstos en los artículos 22 siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales.

La fusión proyectada se arbitrará concretamente mediante la absorción de INSSEC (Sociedad Absorbida) por CIE AUTOMOTIVE (Sociedad Absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida y transmisión en bloque de todo el patrimonio de la primera a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, sus derechos y obligaciones.

Como consecuencia de la fusión, los accionistas de INSSEC recibirán en canje acciones de CIE AUTOMOTIVE, en los términos que más adelante se indican.

La estructura elegida es, por tanto, la denominada fusión “*inversa*”, que se caracteriza por ser la filial la que absorbe a la matriz. La opción por la fusión inversa en lugar de la fusión directa parte de la consideración de que, desde una perspectiva jurídico-material y financiera, es indiferente que la fusión se realice en un sentido o en otro: en ambos casos la sociedad resultante combinará, en términos absolutamente equivalentes, los patrimonios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC.

Las razones que justifican la elección son de orden técnico y tienen que ver con la simplificación formal de la operación. En particular, la “*fusión inversa*” facilitará el proceso de obtención de autorizaciones y permitirá el mantenimiento de CIE AUTOMOTIVE como sociedad cotizada, reduciendo el coste y los plazos de ejecución de la operación.

3.2. Actuaciones a llevar a cabo en INSSEC con carácter previo a la formalización de la operación de Fusión

3.2.1. Separación de las actividades del Grupo DOMINION

El grupo empresarial encabezado por la sociedad holding GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. (en adelante, “**DOMINION**”) tenía hasta el pasado 25 de junio de 2010 dos líneas de negocio perfectamente diferenciadas: (i) por un lado, el negocio de soluciones tecnológicas en sectores como la educación, el transporte, la salud y el medio ambiente y el negocio de servicios, tanto físicos (RNS’s) como virtuales (CIS) (en adelante, “**Dominion Soluciones y Servicios**”); y, por otro lado, (ii) el negocio de distribución y logística (en adelante, “**Dominion Distribución y Logística**”).

Con fecha de 25 de junio de 2010, se han llevado a cabo determinadas actuaciones contractuales y societarias para reorganizar los negocios de Dominion, configurándose dos subholdings bajo INSSEC, en las que ésta es titular de un 84,95% de su capital social: (i) GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A., dedicada al negocio de soluciones tecnológicas y servicios; y (ii) una sociedad de nueva creación denominada DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN, S.L., que agrupa a partir de esta fecha las sociedades dedicadas al negocio de distribución y logística.

3.2.2. Escisión parcial de INSSEC

Como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, esta previsto que INSSEC escinda parte de los activos y pasivos que forman parte de su patrimonio (en concreto, su participación en (i) BEROA THERMAL ENERGY, S.L. (50% del capital social); (ii) DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE

LA INFORMACIÓN, S.L. (84,95% de su capital social) y (iii) VOLUMEN BIOZONE, S.L. (80,84% de su capital social)).

En consecuencia, será de aplicación a dicha operación el procedimiento previsto en el artículo 70 LME y artículos 73 y siguientes de la LME.

Las razones que justifican esta escisión previa son, en síntesis, separar las distintas actividades de la compañía; por un lado, las que serán integradas en CIE AUTOMOTIVE como consecuencia de la fusión proyectada en el presente Proyecto Común de Fusión y, por otro lado, las que no serán objeto de integración, que quedarán agrupadas bajo la nueva sociedad a crear como consecuencia de la escisión.

3.2.3.. Fusión por absorción de SALTEC, S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSSEC

Igualmente, como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, está previsto que INSSEC proceda a absorber a sus sociedades enteramente participadas SALTEC, S.L.U. e INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U., así como a SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. (100% de titularidad de SALTEC, S.L.U.), de conformidad con el procedimiento especial establecido en el artículo 49 de la LME.

El motivo que justifica esta fusión previa no es otro que racionalizar la estructura societaria de INSSEC con carácter previo a la fusión proyectada en el presente Proyecto Común de Fusión, haciendo que la totalidad de las acciones de CIE AUTOMOTIVE titularidad de forma indirecta de INSSEC recaigan directamente en INSSEC a los efectos de facilitar la ecuación de canje.

3.3. *Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto*

El Proyecto de Fusión se ha elaborado con arreglo a lo dispuesto en los artículos 30 y 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales y, por tanto, incluye las menciones que estos preceptos configuran como su contenido mínimo. A continuación se analizan pormenorizadamente los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión:

3.3.1. Identificación de las sociedades partícipes en la fusión

De conformidad con lo dispuesto en la mención 1ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4 del Proyecto identifica a las sociedades participantes en la fusión mediante la indicación de sus denominaciones, de sus tipos sociales y de los domicilios de las sociedades absorbida y absorbente. Asimismo, se apuntan los datos identificadores de las inscripciones de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE en el Registro Mercantil y sus correspondientes números de identificación fiscal.

3.3.2. Ecuación de canje de las acciones

Conforme a las exigencias del apartado 2º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 5 del Proyecto 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 INSSEC y CIE AUTOMOTIVE y será, sin compensación complementaria en dinero alguna, 20,44450319 acciones de CIE AUTOMOTIVE, de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, por cada acción (1) de INSSEC, de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euro (5,65 €) de valor nominal. El apartado 4 de este Informe contiene el análisis económico del tipo de canje de la fusión.

Se entiende que la presente fusión se producirá en todo caso tras la escisión parcial de INSSEC a que hace referencia el apartado 3.2.2. anterior, con lo que el valor nominal de las acciones resultante es el correspondiente tras la ejecución de la escisión.

3.3.3. Canje de las acciones

De conformidad, asimismo, con lo dispuesto en el apartado 2º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el procedimiento de canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE se resume en el apartado 8 del Proyecto, y transcurrirá del siguiente modo:

- (a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de

Valores la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1 d), 40.1 d) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE.

- (b) El canje se realizara a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Bilbao y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y, en su caso, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designara una entidad financiera que actuara como Agente, de la cual se hará mención en los indicados anuncios.
- (c) El canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE se efectuara a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las referidas acciones, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital (antiguo artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas) en lo que proceda.
- (d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de INSSEC fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de INSSEC que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de CIE AUTOMOTIVE y, en particular, designarán un Agente de Picos.

- (e) Como consecuencia de la fusión, las acciones de INSSEC quedarán amortizadas o extinguidas.

Por imperativo de lo previsto en el artículo 26 LME y en la normativa sobre acciones propias, no serán canjeadas por acciones de CIE AUTOMOTIVE las acciones propias que INSSEC tenga directamente en autocartera en la fecha en que se realice el canje. A fecha de hoy, INSSEC no es titular de acciones propias.

3.3.4. Aumento de capital en CIE AUTOMOTIVE y utilización de acciones propias para atender al canje de la fusión

CIE AUTOMOTIVE ampliará su capital social en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de INSSEC, de acuerdo con la ecuación de canje establecida en el apartado 5 del Proyecto de Fusión. El aumento se realizará mediante la emisión de un número máximo de 73.817.005 acciones de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de CIE AUTOMOTIVE, representadas mediante anotaciones en cuenta.

El importe máximo del aumento de capital que corresponda realizar en CIE AUTOMOTIVE en virtud de la relación de canje establecida podrá minorarse mediante la entrega a los accionistas de INSSEC de acciones en autocartera de CIE AUTOMOTIVE, incluidas las acciones de CIE AUTOMOTIVE de que sea titular INSSEC al tiempo de la fusión y que, como consecuencia de la misma, quedarán integradas en el patrimonio de CIE AUTOMOTIVE.

A tales efectos, se hace constar que INSSEC, a la fecha de este Proyecto, es titular de manera directa de 59.014.305 acciones de CIE AUTOMOTIVE representativas del 51,767% de su capital social y de manera indirecta -a través de SALTEC e INSSEC PARTICIPADAS- de 14.802.700 acciones de CIE AUTOMOTIVE representativas del 12,985% de su capital social, respectivamente, las cuales serán todas ellas de su titularidad directa en el momento de la inscripción de la fusión.

Al amparo de la anterior previsión, el Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE propondrá a la Junta General de Accionistas de dicha sociedad aplicar al canje todas las acciones viejas de CIE AUTOMOTIVE que actualmente pertenecen a INSSEC, con lo que no será preciso, vista la ecuación de canje, realizar aumento de capital en CIE AUTOMOTIVE.

3.3.6. Balances de fusión y valoración de los activos y pasivos que se transmiten

El apartado 6.1 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de los artículos 31.10^a y 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por CIE AUTOMOTIVE e INSSEC a 31 de diciembre de 2009.

Dichos balances han sido debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y aprobados por las Juntas Generales de las Sociedades.

Igualmente, a los efectos del artículo 31.10^a de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 5 del Proyecto deja constancia de que para determinar las condiciones de la fusión se han tomado en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes a los ejercicios cerrados los días 31 de diciembre de 2007, 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2009.

Por su parte, el apartado 6.2 del Proyecto, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 31.9^a de la Ley de Modificaciones Estructurales, indica que los activos y pasivos transmitidos por INSSEC a CIE AUTOMOTIVE se registrarán en CIE AUTOMOTIVE por el valor neto contable con que estuvieran registrados en la contabilidad de INSSEC en la fecha de efectos contables de la fusión, a saber, el 1 de enero de 2011.

3.3.7. Prestaciones accesorias y derechos especiales

De acuerdo con lo previsto en el artículo 31.4^a de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 12 del Proyecto señala que no existen en INSSEC prestaciones accesorias, ni acciones especiales, ni derechos especiales, distintos de las acciones.

Las acciones de CIE AUTOMOTIVE que se entreguen a los accionistas de INSSEC por virtud de la fusión contemplada no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

3.3.8. Ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes

De conformidad con el artículo 31.5ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 13 Proyecto de Fusión se indica que no se atribuirá ninguna clase de ventaja a los administradores de CIE AUTOMOTIVE o INSSEC ni al experto independiente que intervenga en la fusión.

3.3.9. Fecha a partir de la cual las acciones entregadas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales

El Proyecto de Fusión, en su apartado 9, fija la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia como fecha a partir de la cual las acciones que se entreguen en canje, dan derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de CIE AUTOMOTIVE.

En ese mismo apartado se hace constar, además, que en distribuciones de resultados que sean satisfechas con posterioridad a la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión, las acciones de CIE AUTOMOTIVE existentes previamente y las que se entreguen o emitan para atender el canje participarán en igualdad de derechos en proporción a su valor nominal.

Con estas indicaciones, el apartado 9 del Proyecto cumple lo dispuesto en el artículo 31.6ª de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.3.10. Fecha de efectos contables de la fusión

De conformidad con el artículo 31.7ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 11 del Proyecto se establece el día 1 de enero de 2011 como fecha a partir de la cual las operaciones de INSSEC se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de CIE AUTOMOTIVE.

3.3.11. Estatutos de la Sociedad Absorbente

El Proyecto, para dar cumplida respuesta a la exigencia del artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, contiene en su apartado 16 como Anexo 1 el texto íntegro de los estatutos sociales de CIE AUTOMOTIVE, que no serán objeto de modificación.

3.3.12. Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa.

El apartado 15 del Proyecto de Fusión recoge las posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa. Con ello, el Proyecto cumple con lo dispuesto en la mención 11ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En el apartado 5 de este Informe se analizan las implicaciones de la fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores de las sociedades participantes.

3.3.13. Otras menciones del Proyecto de fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la ley, el Proyecto de Fusión aborda otras cuestiones cuya inclusión obedece a un criterio de relevancia o trascendencia a juicio de los Consejos de Administración que han concebido y proyectado la operación. Se trata, en suma, de los puntos siguientes:

(i) Dividendos

A efectos informativos, por su relevancia para valorar los patrimonios respectivos, se ha considerado conveniente hacer constar expresamente en el Proyecto (apartado 10) que ni INSSEC ni CIE AUTOMOTIVE tienen previsto acordar o proponer abonos de dividendos hasta el momento de inscripción de la fusión.

(ii) Régimen fiscal

El apartado 14 del Proyecto indica que la fusión se acoge al régimen tributario establecido en los artículos 90 y siguientes de la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, previendo la realización de las comunicaciones pertinentes a tal efecto.

(iii) Nombramiento de experto independiente

Se ha considerado oportuno indicar en el Proyecto (vid. apartado 17 del Proyecto) que los administradores de las sociedades participantes han optado, de conformidad con el artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, por solicitar al Registro Mercantil de Bizkaia la designación de un único experto independiente para que elabore un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión y sobre el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue en la operación de Fusión propuesta, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y en el artículo 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil

(iv) Condiciones Suspensivas

La efectividad de la fusión y, por ende, su inscripción registral, se someten a determinadas condiciones suspensivas, que se enumeran en el apartado 18 del Proyecto.

Dichas condiciones son las siguientes:

- (a) Realización de la escisión contemplada en el apartado 3.3. anterior: Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de escisión parcial de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. en el Registro Mercantil de Bizkaia. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

- (b) Realización de la fusión contemplada en el apartado 3.4. anterior: Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de fusión por absorción de SALTEC S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. en el Registro Mercantil de Bizkaia. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- (c) Levantamiento de la prenda existente sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE de que actualmente es titular INSSEC, con el fin de que dichas acciones puedan ser aplicadas, en concepto de libres, al canje de acciones de INSSEC. Esta condición se entenderá verificada con el otorgamiento por los bancos acreedores del documento público de cancelación de la prenda existente sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE propiedad de INSSEC. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- (d) Realización de una due diligence relacionada con los activos y pasivos que son objeto de transmisión como consecuencia de la fusión, a satisfacción del Consejo de Administración de CIE Automotive. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de septiembre de 2010. En cualquier caso, el Consejo de Administración de CIE Automotive podrá dar por cumplida esta condición, en el caso de que se arbitre un sistema de garantía suficiente que salvaguarde el valor de los accionistas de CIE Automotive.
- (e) Obtención de las autorizaciones administrativas y, en su caso, de autorizaciones de entidades financieras, que eventualmente pudieran resultar necesarias como consecuencia de la fusión. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

El cumplimiento de estas condiciones se acreditará mediante el oportuno acuerdo de verificación, en su caso, de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC.

3.4. Desarrollo del procedimiento legal de fusión por absorción

Para una mejor comprensión del desarrollo del proceso de fusión, resulta deseable identificar y exponer brevemente sus principales hitos, en orden cronológico, mencionando asimismo los preceptos relevantes de las leyes que lo gobiernan. Esta tarea se acomete en los párrafos subsiguientes.

3.4.1. Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

La ley establece, como punto de partida obligatorio del proceso de fusión, la elaboración, por parte de los administradores de las sociedades intervinientes, de un proyecto común de fusión (artículos 30 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales).

El Proyecto Común de Fusión objeto del presente Informe, en el que se sientan las bases y la estructura de la operación, fue aprobado y suscrito por los Consejos de Administración de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE el 30 de junio de 2010.

No obstante, -y así se hizo constar en el propio Proyecto- en lo que a CIE AUTOMOTIVE se refiere, que todos sus consejeros dominicales nombrados a instancias de INSSEC, así como el Consejero Delegado -por su condición de accionista de INSSEC-, se abstuvieron de participar en la deliberación y votación del Proyecto, por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés.

El pasado día 16 de julio de 2010 se presentó en el Registro Mercantil de Bizkaia, para su depósito, un ejemplar del Proyecto. El depósito se acordó con fecha 22 de julio de 2010 y el 3 de agosto de 2010 se publicó en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

3.4.2. Informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio transmitido por INSSEC a CIE AUTOMOTIVE.

De conformidad con lo establecido en los artículos 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y 133, 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil y concordantes, el día 9 de agosto de 2010, INSSEC, y CIE AUTOMOTIVE presentaron una instancia conjunta en el Registro Mercantil de Bizkaia por la cual solicitaban la designación de un experto independiente común para que emitiese un único informe sobre el Proyecto de Fusión relativo a la absorción de INSSEC por CIE AUTOMOTIVE.

La designación se produjo el día 17 de agosto de 2010 y recayó en Deloitte, S.L., que aceptó el encargo. El día 20 de septiembre de 2010, Deloitte, S.L. emitió el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión, cuyas conclusiones se recogen en el apartado 4.3 siguiente.

3.4.3. Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

Siguiendo el mandato del artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de CIE AUTOMOTIVE han redactado este Informe, en el que explican y justifican detalladamente el Proyecto Común de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, así como las implicaciones de la fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores. El Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE ha aprobado un primer borrador de Informe con fecha de 30 de junio de 2010 y la versión final del mismo (una vez conocido el informe del experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Bizkaia) en la fecha de hoy.

Igualmente, de acuerdo con el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, está previsto que, en el día de hoy, los administradores de INSSEC aprueben la versión definitiva del informe que recoja su respectiva justificación y explicación sobre el Proyecto Común de Fusión.

3.4.4. Documentación equivalente al folleto

Sin perjuicio de que es previsible que no haya emisión de nuevas acciones de CIE AUTOMOTIVE, ni la emisión ni la admisión a cotización de las nuevas acciones de

CIE AUTOMOTIVE requerirían la publicación de un folleto informativo, se procederá a la preparación y presentación ante la CNMV de la “*información equivalente*” a que se refiere el art. 26 RD 1310/2005, la cual se pondrá oportunamente a disposición de los accionistas. Dicha información equivalente incluirá, básicamente, además del presente Informe, los siguientes documentos:

- (a) el resto de la documentación que se ponga a disposición de los accionistas con la convocatoria de las Juntas Generales (v. infra apartado 3.5.);
- (b) información financiera pro-forma de la sociedad resultante de la fusión a 30 de junio de 2009 y
- (c) documentos en que el la entidad (Nmás1 Corporate Finance) que ha asesorado a INSSEC y CIE AUTOMOTIVE expresa su opinión (*fairness opinion*) sobre la equidad de la relación de canje desde un punto de vista financiero.

3.4.5. *Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas*

El Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE ha acordado asimismo en el día de hoy convocar una Junta General extraordinaria de accionistas para su celebración en Bilbao el 27 de octubre de 2010, en primera convocatoria, y el 28 de octubre de 2010, en segunda convocatoria.

Con carácter simultáneo a dicha Junta General de Accionistas, se prevé que INSSEC celebre una Junta General extraordinaria de accionistas con carácter universal para resolver sobre la aprobación de la fusión.

El Orden del Día de la Junta General de CIE AUTOMOTIVE incluye, entre los puntos a tratar, los siguientes:

- (i) La deliberación y, en su caso, aprobación del acuerdo de fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE.

Asimismo, formando parte integrante del acuerdo de fusión, se someterá a la consideración de la Junta General de CIE AUTOMOTIVE la aprobación del aumento de capital, mediante la emisión del número de nuevas acciones de CIE AUTOMOTIVE que resulte necesario para atender al canje de las acciones de

INSSEC, todo ello en los términos que se describen en el apartado 7 posterior de este Informe;

- (ii) En su caso, se informará sobre las modificaciones importantes del activo o del pasivo de las sociedades que participan en la fusión; y
- (iii) La aprobación de la reorganización del Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE.

Al publicar la convocatoria de las Junta General, se pondrán a disposición los documentos que se detallan en el apartado 3.5 siguiente.

3.4.6 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

De acuerdo con el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, la Fusión deberá ser acordada por las Juntas Generales de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, ajustándose estrictamente al Proyecto Común de Fusión.

Una vez que, en su caso, se adopte el acuerdo de fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, su texto será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un diario de gran circulación de la provincia de Bizkaia, tal y como exige el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales. el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la fusión, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

Con la publicación 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 publicación del Proyecto Común de Fusión, no hubiera vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos (artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales). No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

3.4.7. Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de

oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, se procederá a otorgar la escritura de fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE. Nótese en este punto que la efectividad de la fusión está condicionada al cumplimiento de las condiciones suspensivas a que hace referencia el apartado 3.3.13.

La escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Bizkaia, del que se solicitará la cancelación de los asientos registrales correspondientes a INSSEC.

3.4.8. Realización del canje y admisión a cotización

Una vez inscrita la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las acciones de INSSEC por las acciones de CIE AUTOMOTIVE, en los términos establecidos en el Proyecto y en el apartado 3.3.3 de este Informe.

3.5. Información sobre la operación proyectada

De acuerdo con lo establecido en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, desde la publicación de la convocatoria de la Junta General de CIE AUTOMOTIVE, se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social, los siguientes documentos relativos a la fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE:

- (a) el Proyecto Común de Fusión;
- (b) los informes de los administradores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE sobre el Proyecto;
- (c) el informe del experto independiente;
- (d) las cuentas anuales y los informes de gestión de INSSEC y de CIE AUTOMOTIVE de los tres últimos ejercicios, junto con los informes de los auditores de cuentas correspondientes;

- (e) los balances de fusión de INSSEC y de CIE AUTOMOTIVE acompañados de los informes de verificación emitidos por los auditores de cuentas;
- (f) los estatutos sociales vigentes de INSSEC y de CIE AUTOMOTIVE;
- (g) la identidad de los administradores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y las mismas indicaciones respecto de quienes vayan a ser propuestos como consejeros de la sociedad resultante de la fusión.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los accionistas y los representantes de los trabajadores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE están facultados para pedir la entrega o el envío gratuito de todos estos documentos por cualquier medio admitido en derecho.

De acuerdo con lo dispuesto en el art. 528 de la Ley de Sociedades de Capital y sus normas de desarrollo, las propuestas de acuerdos, junto con su justificación y los informes que sean preceptivos o cuya puesta a disposición acuerde el Consejo, podrán consultarse también, desde las fecha de su convocatoria, en la página web de CIE AUTOMOTIVE (www.cieautomotive.com).

4. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

4.1. *Balances de fusión, cuentas anuales y modificaciones*

El apartado 6 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 LME, los cerrados por INSSEC y CIE AUTOMOTIVE a 31 de diciembre de 2009. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración (con fecha 26 de febrero de 2010 en el caso de CIE AUTOMOTIVE y con fecha de 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC) y debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y aprobados por las Juntas Generales de Accionistas (de fecha 29 de abril de 2010 en el caso de CIE AUTOMOTIVE y con fecha 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC).

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª LME, que para determinar las condiciones de la fusión se han tomado en consideración las cuentas

anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes a los ejercicios cerrados los días 31 de diciembre de 2007, de 2008 y de 2009.

Los balances de fusión y las cuentas anuales referidas se pondrán a disposición de los socios, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, junto con los restantes documentos a que hace referencia el artículo 39.1 LME, en el momento en que se publique la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas que hayan de resolver sobre la fusión.

Se hace constar que, en relación con la posibilidad recogida en el artículo 36.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales, de modificar ciertas valoraciones para recoger alteraciones en el valor razonable que pudieran no aparecer en los asientos contables, no ha sido preciso hacer uso de dicha posibilidad con respecto a las valoraciones recogidas en los balances de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE cerrados a 31 de diciembre de 2009. En todo caso, la valoración de INSSEC a que se hará referencia posteriormente recoge la ejecución de las operaciones previas a que se refiere el apartado 3.2. anterior de este Informe.

4.2. Tipo de canje

Tal y como se indica en el apartado 5 del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de la fusión, es, sin compensación complementaria en dinero alguna, de 20,44450319 acciones de CIE AUTOMOTIVE, de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, por cada acción (1) de INSSEC, de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euro (5,65 €) de valor nominal.

Se entiende que la presente fusión se producirá en todo caso tras la escisión parcial de INSSEC a que hace referencia el apartado 3.2.2. anterior, con lo que el valor nominal de las acciones resultante es el correspondiente tras la ejecución de la escisión.

4.3. Justificación del tipo de canje

El tipo de canje, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 LME, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE.

Nmás1 Corporate Finance, S.A.U. (en lo sucesivo, “Nmás1 Corporate Finance”), asesor financiero en relación con el proceso de Fusión, emitió, a solicitud de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE y de INSSEC, con fecha 30 de junio de 2010, una “*fairness opinion*” en el sentido de que el referido tipo de canje es equitativo desde un punto de vista financiero para los accionistas de CIE AUTOMOTIVE distintos de su accionista mayoritario.

El criterio utilizado para determinar el valor real de los patrimonios de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE a efectos de determinar dicho tipo de canje ha sido el siguiente:

- (i) A los efectos de determinar el valor real del patrimonio de CIE AUTOMOTIVE se ha utilizado el valor de cotización bursátil de esta compañía el 28 de junio de 2010 (fecha inmediatamente anterior a las reuniones de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC en las que se trató y decidió sobre el Proyecto de Fusión).

La utilización como criterio de valoración de la cotización bursátil se justifica al ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas cuando, como es el caso, se trata de valores con un grado de liquidez apreciable.

La valoración con referencia a la cotización es, además, el método que el legislador suele considerar como preferente para determinar el valor real en el caso de valores cotizados (por ejemplo, en el art. 504.2 de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), a efectos de determinar el valor razonable de las acciones a emitir en aumentos de capital con supresión del derecho de suscripción preferente, se presume que el mismo es el que resulte de la cotización “salvo que se justifique lo contrario”).

No obstante lo anterior, cabe señalar que, tal y como se expone más adelante, el valor neto patrimonial de los activos y pasivos aportados por INSSEC en la fusión se corresponde exactamente con el valor de las acciones de CIE AUTOMOTIVE de titularidad de aquélla, siendo neutro, por consiguiente, de cumplirse la razonabilidad del resto de los activos y pasivos aportados, el valor atribuido a las acciones de CIE AUTOMOTIVE.

De conformidad con lo anterior, resulta un valor real de CIE Automotive de 393.330 miles de euros sin la exclusión de la autocartera a dicha fecha. Excluyendo la autocartera (1.177.578 acciones), el valor real resulta ser de 389.237 miles de euros.

(ii) A los efectos de determinar el valor real del patrimonio de INSSEC se han utilizado los siguientes métodos de valoración, en función de la diferencia de tipología de los distintos activos que forman parte de su cartera y que serán objeto de aportación:

- Acciones de CIE Automotive: Siguiendo el mismo criterio de valoración expresado en el apartado anterior, el valor real de la participación de INSSEC en CIE Automotive arroja un valor de 254.669 miles de euros;
- Participaciones sociales de CIE Automotive Bioenergía, S.L.: En la medida en que esta sociedad se encuentra consolidada al 100% por CIE Automotive, titular del 80,5% de su capital social, y resultando aportado por INSSEC el 19,5% restante, se ha optado por tomar como referencia el valor contable de la participación de los socios minoritarios (INSSEC) resultante de la citada consolidación, soportada por el test de deterioro de la participación de CIE Automotive en la sociedad a 31 de diciembre de 2009.
- Acciones de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A.: Se ha realizado una determinación de su Enterprise Value de acuerdo con los métodos de valoración habituales en este tipo de operaciones. A tal efecto debe tenerse en cuenta que el Enterprise Value asignado al grupo DOMINION por el Consejo de Administración de INSSEC asciende a 55.000 miles de euros (en el valor medio, aproximadamente, del rango considerado en su informe por parte de Nmas1 Corporate Finance) y la atribución de un valor de fondos propios de 0 euros deriva de la consideración de los activos y pasivos netos aportados por importe de, igualmente, 55.000 miles de euros (deuda con entidades de crédito, con la propia INSSEC, así como tesorería y otros activos financieros líquidos, entre otros).

En consecuencia, el valor real atribuido, por lo tanto, a los principales activos y pasivos aportados por INSSEC, aplicando los criterios señalados a efectos de determinar el tipo de canje, ha sido el siguiente:

- (i) En el caso de las acciones de CIE AUTOMOTIVE, un valor de doscientos cincuenta y cuatro mil seiscientos sesenta y nueve Miles de euros (254.669 Miles de €);
- (ii) En el caso de las participaciones sociales de CIE AUTOMOTIVE BIOENERGIA, S.L., un valor de cero euros (0 €).
- (iii) En el caso de las acciones de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A., un valor de cero euros (0 €).
- (iv) El resto de activos y pasivos aportados por INSSEC, por sus valores contables según el balance que se indica en el apartado 4.4. siguiente.

Cabe destacar que, a la hora de valorar las acciones de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. a efectos de fijar la ecuación de canje, el Consejo de Administración de INSSEC, para valorar las compañías de este subgrupo empresarial a integrar en CIE AUTOMOTIVE, se ha inclinado por el criterio expuesto en el presente apartado, pero ha analizado y considerado también todo el trabajo de valoración realizado por su asesor financiero, Nmas1 Corporate Finance y, en particular, el resultado de la aplicación de otros métodos, conforme recogidos en su Informe de valoración de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A.

En dicho informe de valoración se utilizaban los siguientes métodos:

- (i) Descuento de flujos de caja, donde resultaba una valoración (Enterprise Value) de DOMINION entre 58,7 y 63,6 millones de euros; y
- (ii) Análisis de múltiplos comparables, donde resultaba una valoración (Enterprise Value) de DOMINION entre 47,6 y 54,3 millones de euros.
- (iii) Rango de valoración ponderado (Enterprise Value) de DOMINION entre 50,9 y 61,2 millones de euros.

En todo caso, Nmás1 Corporate Finance, en su Informe de Valoración, concluye que *“es nuestra opinión que la relación de canje acordada es equitativa desde un punto de vista financiero”*.

Las principales dificultades que encuentra una valoración de un negocio de esta naturaleza están siempre, de un lado, en la capacidad para generar el crecimiento esperado y, por tanto, el propio cumplimiento de las expectativas del plan de negocio y, de otro, la capacidad para financiar la deuda asumida y la inversión que dicho negocio contempla. Ambas dificultades han sido debidamente sopesadas por el Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE considerando diversos escenarios y su correspondiente análisis de sensibilidad ante variaciones sustanciales adversas y se ha entendido que el cumplimiento del plan de negocio está razonablemente soportado por las hipótesis consideradas con una probabilidad alta. De otro lado, en tal expectativa de cumplimiento del plan de negocio, el repago de la deuda y/o su refinanciación actual, así como la financiación de la inversión estarían razonablemente garantizadas.

En definitiva, por todo cuanto antecede, el Consejo de Administración de INSSEC considera que el tipo de canje propuesto en el Proyecto Común de Fusión está suficientemente justificado y resulta equitativo para los accionistas de CIE AUTOMOTIVE. Así lo ha confirmado, en primer lugar, la *“fairness opinion”* emitida por Nmás1 Corporate Finance y así lo ha confirmado también, con posterioridad, Albia Capital Partners en su Informe de Due Diligence de Negocio de DOMINION y, más recientemente, Deloitte, S.L., experto independiente designado por el Registro Mercantil de Bizkaia al que se ha hecho referencia en el apartado 3.4.2 anterior, cuyas conclusiones se reproducen a continuación:

“De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y considerando los asuntos descritos en el apartado 4 anterior, concluimos que las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el Proyecto Común de Fusión.

Al haber estimado los Administradores de las sociedades un valor real nulo para el conjunto de los activos y pasivos aportados distintos de las acciones de CIE Automotive, y al aplicar al canje todas las acciones de CIE Automotive de las que ya es titular INSSEC, no es preciso realizar un aumento de capital en la sociedad absorbente.”

4.4. Valor neto contable del patrimonio de INSSEC que se aportará a CIE AUTOMOTIVE

De acuerdo con el balance de INSSEC a 31 de diciembre de 2009, tal y como se indica en el apartado 6.2 del Proyecto de Fusión aprobado el 30 de junio de 2010, el valor neto contable del patrimonio de INSSEC que será recibido por CIE AUTOMOTIVE asciende a 137.229 Miles de Euros.

A continuación se detallan los principales elementos del activo y del pasivo de INSSEC (una vez integrado el impacto de la escisión parcial a que se ha hecho referencia en el apartado 3.2.2. anterior), así como su valoración (todo ello en miles de euros):

Inmovilizado Material	
Inversiones en empresas grupo	137.229
CIE Automotive, S.A.	137.229
CIE Automotive Bioenergía S.L.	
Global Dominion Access, S.A.	
Créditos con empresas grupo	44.664
Otros activos financieros	
ACTIVOS NO CORRIENTES	181.893
ACTIVOS CORRIENTES	83
<hr/>	
TOTAL ACTIVOS	181.976
<hr/>	
Deudas con entidades de crédito	44.415
Otras deudas	332
<hr/>	
TOTAL PASIVOS	44.747
<hr/>	
NETO PATRIMONIAL	137.229
<hr/>	

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

5.1. Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, los actuales accionistas de INSSEC dejarán de ostentar esta condición, incorporándose como accionistas de CIE AUTOMOTIVE.

Ello se articulará mediante la atribución a los actuales accionistas de INSSEC de acciones de CIE AUTOMOTIVE en proporción a su respectiva participación en el capital de INSSEC, de acuerdo con el tipo de canje fijado.

Desde la efectividad de la fusión, INSSEC se extinguirá para integrarse en CIE AUTOMOTIVE y, por ello, dejarán de estar en vigor sus actuales normas de gobierno corporativo. Los estatutos por los que se regirá CIE AUTOMOTIVE (y que, por tanto, regularán las relaciones entre los actuales accionistas de INSSEC y la sociedad resultante de la fusión) serán los que se adjuntan al Proyecto Común de Fusión como Anexo 1

Las restantes normas de gobierno corporativo de la sociedad resultante de la fusión serán aquéllas por las que actualmente se rige CIE AUTOMOTIVE.

Por último, debe señalarse que la fusión implica para los actuales accionistas de INSSEC la atribución de los derechos y deberes, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de CIE AUTOMOTIVE, que les correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas. En particular, los accionistas de la sociedad absorbida tendrán derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad absorbente obtenidas a partir de la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil.

5.2. Implicaciones para los acreedores

La fusión inversa implicará el traspaso a CIE AUTOMOTIVE, a título universal y en un solo acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio de INSSEC. Las obligaciones que CIE AUTOMOTIVE hubiera contraído con sus

acreedores con anterioridad a la fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de INSSEC, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser CIE AUTOMOTIVE (salvo aquéllas en las que el cambio de titular lleve aparejada su resolución, que dejarán de surtir efectos). Por consiguiente, CIE AUTOMOTIVE pasará a ser parte deudora en las obligaciones que INSSEC hubiera contraído con sus acreedores.

Por otro lado, algunos acreedores financieros relevantes de INSSEC poseen un derecho de prenda sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE que actualmente son propiedad de INSSEC. Como condición previa a la fusión, está previsto que esta prenda sea objeto de cancelación o sustitución.

Por último, debe recordarse que, a partir del momento en que se publique el anuncio del acuerdo de fusión, los acreedores de CIE AUTOMOTIVE cuyos créditos no estén vencidos y hubieran nacido antes de la fecha de publicación del Proyecto de Fusión podrán, durante el plazo de un mes y hasta que se les garanticen tales créditos, ejercer su derecho de oposición a la fusión en los términos regulados en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

5.3. Implicaciones para los trabajadores

Tras la fusión, CIE AUTOMOTIVE, como sociedad absorbente, actuará como sociedad matriz del Grupo INSSEC, cabecera de sus distintos negocios y sociedad cotizada en los mercados de valores, precisando para atender todas estas funciones de los medios humanos que actualmente integran la organización y el personal de INSSEC, los cuales asumirá íntegros. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, regulador del supuesto de sucesión de empresa, CIE AUTOMOTIVE se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de INSSEC.

CIE AUTOMOTIVE dará cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta respecto de la representación legal de sus trabajadores, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la fusión proyectada se notificará a los

organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Por todo ello, se estima que la fusión no tendrá ningún impacto negativo sobre el empleo.

Informe de los Administradores

DE

INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A.

EN RELACIÓN CON EL

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

ENTRE

**INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A.,
*como Sociedad Absorbida***

Y

CIE AUTOMOTIVE, S.A. *como Sociedad Absorbente*

Madrid, 20 de septiembre de 2010

1.- INTRODUCCIÓN

Los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE, S.A. (en lo sucesivo, “**CIE AUTOMOTIVE**” o la “**Sociedad Absorbente**”) e INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. (en lo sucesivo, “**INSSEC**” o la “**Sociedad Absorbida**”), en sesiones celebradas el día 30 de junio de 2010, han aprobado el Proyecto Común de Fusión Inversa de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC (en lo sucesivo, el “**Proyecto Común de Fusión**” o el “**Proyecto**”).

El Proyecto ha sido redactado y refrendado mediante su firma por los administradores de ambas sociedades, de conformidad con el artículo 30 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en lo sucesivo, la “**Ley de Modificaciones Estructurales**” o “**LME**”).

A los efectos de lo previsto en los artículos 33 y concordantes de la Ley de Modificaciones Estructurales, los abajo firmantes, en su calidad de miembros del Consejo de Administración de INSSEC, han elaborado, y proceden ahora a aprobar, el preceptivo Informe de Administradores sobre el Proyecto de Fusión (en lo sucesivo, el “**Informe**”), en el que, de acuerdo con lo previsto en el referido artículo, explican y justifican detalladamente el Proyecto en sus aspectos jurídicos y económicos.

El Informe consta de cinco partes:

- (i) la primera consiste en la justificación de la operación desde el punto de vista estratégico;
- (ii) la segunda, de carácter descriptivo, aborda los aspectos jurídicos de la operación y glosa las menciones contenidas en el Proyecto;
- (iii) la tercera analiza la fusión desde el punto de vista económico, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a los métodos de valoración utilizados para determinar el valor real de los patrimonios de ambas compañías;
- (iv) la cuarta examina las implicaciones de la fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores; y

- (v) la quinta y última contiene la justificación de la propuesta de aumento de capital en la Sociedad Absorbente.

2.- JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA OPERACIÓN

Según se indica en el Proyecto Común de Fusión, los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC han decidido promover la integración de ambas compañías con la finalidad de configurar una entidad gestora integral de las participaciones estratégicas de INSSEC, aportando valor a todos los accionistas de CIE AUTOMOTIVE.

La integración permitirá aglutinar las capacidades de gestión del grupo en todas sus fases y facilitará una asignación más eficiente de los recursos financieros entre las distintas actividades de manera que pueda maximizarse su retorno.

Las mejoras perseguidas con la integración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC se materializarán, principalmente, en los siguientes ámbitos: (a) de gestión financiera de los recursos; (b) de acceso a los mercados de capitales; y (c) de eficiencia económica de la gestión. Dichas mejoras pueden enunciarse como sigue:

- (a) Gestión financiera de los recursos. La decisión estratégica de desarrollar de forma conjunta la gestión de los activos estratégicos del Grupo INSSEC bajo CIE AUTOMOTIVE, en el actual contexto de restricción en los mercados financieros, requiere optimizar el manejo de los flujos de caja generados por las distintas divisiones. La unificación del accionariado hará posible el acceso mutuo a dichos fondos, en beneficio de ambas compañías.
- (b) Mercados de capitales. Desde la perspectiva de los mercados de capitales, la fusión dará lugar a la consolidación de la sociedad resultante como un importante vehículo de inversión en el mercado de capitales. (i) En el mercado de valores, la integración implicara una mayor profundidad del free-float de CIE AUTOMOTIVE combinando ambas compañías, lo que permitiría incrementar la liquidez del valor y reducir su volatilidad potencial. Como consecuencia de esa mayor profundidad, se obtendrá previsiblemente un mejor seguimiento de CIE AUTOMOTIVE por los analistas de bolsa, lo que incrementará la eficiencia informativa de la cotización y, en su caso, la reducción del coste de capital. (ii) Por otro lado, el acceso a los mercados de capitales

para obtener fondos ajenos se hará desde una plataforma empresarial de mayor peso y con una capacidad de interlocución con los agentes financieros más importante que la que separadamente representan CIE AUTOMOTIVE, por un lado, y el resto de las empresas del Grupo INSSEC por otro.

- (c) Eficiencia económica en la gestión. Finalmente, la integración permitirá evitar duplicidades de costes en que actualmente es inevitable incurrir como consecuencia de la diversidad accionarial existente. Esta ausencia de duplicidades, sin constituir un objetivo principal o motivador de la operación, es un efecto derivado de alto interés para la rentabilidad de la inversión de los accionistas de una y otra compañía.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

3.1. Fusión inversa por absorción

La integración de los negocios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC se llevará a cabo mediante fusión, en los términos previstos en los artículos 22 siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales.

La fusión proyectada se arbitrará concretamente mediante la absorción de INSSEC (Sociedad Absorbida) por CIE AUTOMOTIVE (Sociedad Absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida y transmisión en bloque de todo el patrimonio de la primera a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, sus derechos y obligaciones.

Como consecuencia de la fusión, los accionistas de INSSEC recibirán en canje acciones de CIE AUTOMOTIVE, en los términos que más adelante se indican.

La estructura elegida es, por tanto, la denominada fusión “*inversa*”, que se caracteriza por ser la filial la que absorbe a la matriz. La opción por la fusión inversa en lugar de la fusión directa parte de la consideración de que, desde una perspectiva jurídico-material y financiera, es indiferente que la fusión se realice en un sentido o en otro: en ambos casos la sociedad resultante combinará, en términos absolutamente equivalentes, los patrimonios de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC.

Las razones que justifican la elección son de orden técnico y tienen que ver con la simplificación formal de la operación. En particular, la “*fusión inversa*” facilitará el proceso de obtención de autorizaciones y permitirá el mantenimiento de CIE AUTOMOTIVE como sociedad cotizada, reduciendo el coste y los plazos de ejecución de la operación.

3.2. Actuaciones a llevar a cabo en INSSEC con carácter previo a la formalización de la operación de Fusión

3.2.1. Separación de las actividades del Grupo DOMINION

El grupo empresarial encabezado por la sociedad holding GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. (en adelante, “**DOMINION**”) tenía hasta el pasado 25 de junio de 2010 dos líneas de negocio perfectamente diferenciadas: (i) por un lado, el negocio de soluciones tecnológicas en sectores como la educación, el transporte, la salud y el medio ambiente y el negocio de servicios, tanto físicos (RNS’s) como virtuales (CIS) (en adelante, “**Dominion Soluciones y Servicios**”); y, por otro lado, (ii) el negocio de distribución y logística (en adelante, “**Dominion Distribución y Logística**”).

Con fecha de 25 de junio de 2010, se han llevado a cabo determinadas actuaciones contractuales y societarias para reorganizar los negocios de Dominion, configurándose dos subholdings bajo INSSEC, en las que ésta es titular de un 84,95% de su capital social: (i) GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A., dedicada al negocio de soluciones tecnológicas y servicios; y (ii) una sociedad de nueva creación denominada DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN, S.L., que agrupa a partir de esta fecha las sociedades dedicadas al negocio de distribución y logística.

3.2.2. Escisión parcial de INSSEC

Como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, esta previsto que INSSEC escinda parte de los activos y pasivos que forman parte de su patrimonio (en concreto, su participación en (i) BEROA THERMAL ENERGY S.L. (50% del capital social); (ii) DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE

LA INFORMACIÓN, S.L. (84,95% de su capital social) y (iii) VOLUMEN BIOZONE, S.L. (80,84% de su capital social)).

En consecuencia, será de aplicación a dicha operación el procedimiento previsto en el artículo 70 LME y artículos 73 y siguientes de la LME.

Las razones que justifican esta escisión previa son, en síntesis, separar las distintas actividades de la compañía; por un lado, las que serán integradas en CIE AUTOMOTIVE como consecuencia de la fusión proyectada en el presente Proyecto Común de Fusión y, por otro lado, las que no serán objeto de integración, que quedarán agrupadas bajo la nueva sociedad a crear como consecuencia de la escisión.

3.2.3.. Fusión por absorción de SALTEC, S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSSEC

Igualmente, como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, está previsto que INSSEC proceda a absorber a sus sociedades enteramente participadas SALTEC, S.L.U. e INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U., así como a SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. (100% de titularidad de SALTEC, S.L.U.), de conformidad con el procedimiento especial establecido en el artículo 49 de la LME.

El motivo que justifica esta fusión previa no es otro que racionalizar la estructura societaria de INSSEC con carácter previo a la fusión proyectada en el presente Proyecto Común de Fusión, haciendo que la totalidad de las acciones de CIE AUTOMOTIVE titularidad de forma indirecta de INSSEC recaigan directamente en INSSEC a los efectos de facilitar la ecuación de canje.

3.3. *Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto*

El Proyecto de Fusión se ha elaborado con arreglo a lo dispuesto en los artículos 30 y 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales y, por tanto, incluye las menciones que estos preceptos configuran como su contenido mínimo. A continuación se analizan pormenorizadamente los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión:

3.3.1. Identificación de las sociedades partícipes en la fusión

De conformidad con lo dispuesto en la mención 1ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 4 del Proyecto identifica a las sociedades participantes en la fusión mediante la indicación de sus denominaciones, de sus tipos sociales y de los domicilios de las sociedades absorbida y absorbente. Asimismo, se apuntan los datos identificadores de las inscripciones de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE en el Registro Mercantil y sus correspondientes números de identificación fiscal.

3.3.2. Ecuación de canje de las acciones

Conforme a las exigencias del apartado 2º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 5 del Proyecto 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 INSSEC y CIE AUTOMOTIVE y será, sin compensación complementaria en dinero alguna, 20,44450319 acciones de CIE AUTOMOTIVE, de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, por cada acción (1) de INSSEC, de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euro (5,65 €) de valor nominal. El apartado 4 de este Informe contiene el análisis económico del tipo de canje de la fusión.

Se entiende que la presente fusión se producirá en todo caso tras la escisión parcial de INSSEC a que hace referencia el apartado 3.2.2. anterior, con lo que el valor nominal de las acciones resultante es el correspondiente tras la ejecución de la escisión.

3.3.3. Canje de las acciones

De conformidad, asimismo, con lo dispuesto en el apartado 2º del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el procedimiento de canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE se resume en el apartado 8 del Proyecto, y transcurrirá del siguiente modo:

- (a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de

Valores la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1 d), 40.1 d) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE.

- (b) El canje se realizara a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Bilbao y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y, en su caso, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designara una entidad financiera que actuara como Agente, de la cual se hará mención en los indicados anuncios.
- (c) El canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE se efectuara a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las referidas acciones, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital (antiguo artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas) en lo que proceda.
- (d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de INSSEC fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de INSSEC que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de CIE AUTOMOTIVE y, en particular, designarán un Agente de Picos.

- (e) Como consecuencia de la fusión, las acciones de INSSEC quedarán amortizadas o extinguidas.

Por imperativo de lo previsto en el artículo 26 LME y en la normativa sobre acciones propias, no serán canjeadas por acciones de CIE AUTOMOTIVE las acciones propias que INSSEC tenga directamente en autocartera en la fecha en que se realice el canje. A fecha de hoy, INSSEC no es titular de acciones propias.

3.3.4. Aumento de capital en CIE AUTOMOTIVE y utilización de acciones propias para atender al canje de la fusión

CIE AUTOMOTIVE ampliará su capital social en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de INSSEC, de acuerdo con la ecuación de canje establecida en el apartado 5 del Proyecto de Fusión. El aumento se realizará mediante la emisión de un número máximo de 73.817.005 acciones de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de CIE AUTOMOTIVE, representadas mediante anotaciones en cuenta.

El importe máximo del aumento de capital que corresponda realizar en CIE AUTOMOTIVE en virtud de la relación de canje establecida podrá minorarse mediante la entrega a los accionistas de INSSEC de acciones en autocartera de CIE AUTOMOTIVE, incluidas las acciones de CIE AUTOMOTIVE de que sea titular INSSEC al tiempo de la fusión y que, como consecuencia de la misma, quedarán integradas en el patrimonio de CIE AUTOMOTIVE.

A tales efectos, se hace constar que INSSEC, a la fecha de este Proyecto, es titular de manera directa de 59.014.305 acciones de CIE AUTOMOTIVE representativas del 51,767% de su capital social y de manera indirecta -a través de SALTEC e INSSEC PARTICIPADAS- de 14.802.700 acciones de CIE AUTOMOTIVE representativas del 12,985% de su capital social, respectivamente, las cuales serán todas ellas de su titularidad directa en el momento de la inscripción de la fusión.

Al amparo de la anterior previsión, el Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE propondrá a la Junta General de Accionistas de dicha sociedad aplicar al canje todas las acciones viejas de CIE AUTOMOTIVE que actualmente pertenecen a INSSEC, con lo que no será preciso, vista la ecuación de canje, realizar aumento de capital en CIE AUTOMOTIVE.

3.3.6. *Balances de fusión y valoración de los activos y pasivos que se transmiten*

El apartado 6.1 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de los artículos 31.10^a y 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por CIE AUTOMOTIVE e INSSEC a 31 de diciembre de 2009.

Dichos balances han sido debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y aprobados por las Juntas Generales de las Sociedades.

Igualmente, a los efectos del artículo 31.10^a de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 5 del Proyecto deja constancia de que para determinar las condiciones de la fusión se han tomado en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes a los ejercicios cerrados los días 31 de diciembre de 2007, 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2009.

Por su parte, el apartado 6.2 del Proyecto, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 31.9^a de la Ley de Modificaciones Estructurales, indica que los activos y pasivos transmitidos por INSSEC a CIE AUTOMOTIVE se registrarán en CIE AUTOMOTIVE por el valor neto contable con que estuvieran registrados en la contabilidad de INSSEC en la fecha de efectos contables de la fusión, a saber, el 1 de enero de 2011.

3.3.7. *Prestaciones accesorias y derechos especiales*

De acuerdo con lo previsto en el artículo 31.4^a de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 12 del Proyecto señala que no existen en INSSEC prestaciones accesorias, ni acciones especiales, ni derechos especiales, distintos de las acciones.

Las acciones de CIE AUTOMOTIVE que se entreguen a los accionistas de INSSEC por virtud de la fusión contemplada no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

3.3.8. Ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes

De conformidad con el artículo 31.5ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 13 Proyecto de Fusión se indica que no se atribuirá ninguna clase de ventaja a los administradores de CIE AUTOMOTIVE o INSSEC ni al experto independiente que intervenga en la fusión.

3.3.9. Fecha a partir de la cual las acciones entregadas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales

El Proyecto de Fusión, en su apartado 9, fija la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia como fecha a partir de la cual las acciones que se entreguen en canje, dan derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de CIE AUTOMOTIVE.

En ese mismo apartado se hace constar, además, que en distribuciones de resultados que sean satisfechas con posterioridad a la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión, las acciones de CIE AUTOMOTIVE existentes previamente y las que se entreguen o emitan para atender el canje participarán en igualdad de derechos en proporción a su valor nominal.

Con estas indicaciones, el apartado 9 del Proyecto cumple lo dispuesto en el artículo 31.6ª de la Ley de Modificaciones Estructurales.

3.3.10. Fecha de efectos contables de la fusión

De conformidad con el artículo 31.7ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, en el apartado 11 del Proyecto se establece el día 1 de enero de 2011 como fecha a partir de la cual las operaciones de INSSEC se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de CIE AUTOMOTIVE.

3.3.11. Estatutos de la Sociedad Absorbente

El Proyecto, para dar cumplida respuesta a la exigencia del artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, contiene en su apartado 16 como Anexo 1 el texto íntegro de los estatutos sociales de CIE AUTOMOTIVE, que no serán objeto de modificación.

3.3.12. Impacto en empleo, género y responsabilidad social corporativa.

El apartado 15 del Proyecto de Fusión recoge las posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa. Con ello, el Proyecto cumple con lo dispuesto en la mención 11ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

En el apartado 5 de este Informe se analizan las implicaciones de la fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores de las sociedades participantes.

3.3.13. Otras menciones del Proyecto de fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la ley, el Proyecto de Fusión aborda otras cuestiones cuya inclusión obedece a un criterio de relevancia o trascendencia a juicio de los Consejos de Administración que han concebido y proyectado la operación. Se trata, en suma, de los puntos siguientes:

(i) Dividendos

A efectos informativos, por su relevancia para valorar los patrimonios respectivos, se ha considerado conveniente hacer constar expresamente en el Proyecto (apartado 10) que ni INSSEC ni CIE AUTOMOTIVE tienen previsto acordar o proponer abonos de dividendos hasta el momento de inscripción de la fusión.

(ii) Régimen fiscal

El apartado 14 del Proyecto indica que la fusión se acoge al régimen tributario establecido en los artículos 90 y siguientes de la Norma Foral 3/1996, de 26 de junio, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia, previendo la realización de las comunicaciones pertinentes a tal efecto.

(iii) Nombramiento de experto independiente

Se ha considerado oportuno indicar en el Proyecto (vid. apartado 17 del Proyecto) que los administradores de las sociedades participantes han optado, de conformidad con el artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, por solicitar al Registro Mercantil de Bizkaia la designación de un único experto independiente para que elabore un único informe sobre el Proyecto Común de Fusión y sobre el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue en la operación de Fusión propuesta, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y en el artículo 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil

(iv) Condiciones Suspensivas

La efectividad de la fusión y, por ende, su inscripción registral, se someten a determinadas condiciones suspensivas, que se enumeran en el apartado 18 del Proyecto.

Dichas condiciones son las siguientes:

- (a) Realización de la escisión contemplada en el apartado 3.3. anterior: Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de escisión parcial de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. en el Registro Mercantil de Bizkaia. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

- (b) Realización de la fusión contemplada en el apartado 3.4. anterior: Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de fusión por absorción de SALTEC S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A. en el Registro Mercantil de Bizkaia. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- (c) Levantamiento de la prenda existente sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE de que actualmente es titular INSSEC, con el fin de que dichas acciones puedan ser aplicadas, en concepto de libres, al canje de acciones de INSSEC. Esta condición se entenderá verificada con el otorgamiento por los bancos acreedores del documento público de cancelación de la prenda existente sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE propiedad de INSSEC. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- (d) Realización de una due diligence relacionada con los activos y pasivos que son objeto de transmisión como consecuencia de la fusión, a satisfacción del Consejo de Administración de CIE Automotive. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de septiembre de 2010. En cualquier caso, el Consejo de Administración de CIE Automotive podrá dar por cumplida esta condición, en el caso de que se arbitre un sistema de garantía suficiente que salvaguarde el valor de los accionistas de CIE Automotive.
- (e) Obtención de las autorizaciones administrativas y, en su caso, de autorizaciones de entidades financieras, que eventualmente pudieran resultar necesarias como consecuencia de la fusión. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

El cumplimiento de estas condiciones se acreditará mediante el oportuno acuerdo de verificación, en su caso, de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC.

3.4. Desarrollo del procedimiento legal de fusión por absorción

Para una mejor comprensión del desarrollo del proceso de fusión, resulta deseable identificar y exponer brevemente sus principales hitos, en orden cronológico, mencionando asimismo los preceptos relevantes de las leyes que lo gobiernan. Esta tarea se acomete en los párrafos subsiguientes.

3.4.1. Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

La ley establece, como punto de partida obligatorio del proceso de fusión, la elaboración, por parte de los administradores de las sociedades intervinientes, de un proyecto común de fusión (artículos 30 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales).

El Proyecto Común de Fusión objeto del presente Informe, en el que se sientan las bases y la estructura de la operación, fue aprobado y suscrito por los Consejos de Administración de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE el 30 de junio de 2010.

No obstante, -y así se hizo constar en el propio Proyecto- en lo que a CIE AUTOMOTIVE se refiere, que todos sus consejeros dominicales nombrados a instancias de INSSEC, así como el Consejero Delegado -por su condición de accionista de INSSEC-, se abstuvieron de participar en la deliberación y votación del Proyecto, por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés.

El pasado día 16 de julio de 2010 se presentó en el Registro Mercantil de Bizkaia, para su depósito, un ejemplar del Proyecto. El depósito se acordó con fecha 22 de julio de 2010 y el 3 de agosto de 2010 se publicó en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

3.4.2. Informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio transmitido por INSSEC a CIE AUTOMOTIVE.

De conformidad con lo establecido en los artículos 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y 133, 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil y concordantes, el día 9 de agosto de 2010, INSSEC, y CIE AUTOMOTIVE presentaron una instancia conjunta en el Registro Mercantil de Bizkaia por la cual solicitaban la designación de un experto independiente común para que emitiese un único informe sobre el Proyecto de Fusión relativo a la absorción de INSSEC por CIE AUTOMOTIVE.

La designación se produjo el día 17 de agosto de 2010 y recayó en Deloitte, S.L., que aceptó el encargo. El día 20 de septiembre de 2010, Deloitte, S.L. emitió el preceptivo informe sobre el Proyecto Común de Fusión, cuyas conclusiones se recogen en el apartado 4.3 siguiente.

3.4.3. Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

Siguiendo el mandato del artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de INSSEC han redactado este Informe, en el que explican y justifican detalladamente el Proyecto Común de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, así como las implicaciones de la fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores. El Consejo de Administración de INSSEC ha aprobado un primer borrador de Informe con fecha de 30 de junio de 2010 y la versión final del mismo (una vez conocido el informe del experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Bizkaia) en la fecha de hoy.

Igualmente, de acuerdo con el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, está previsto que, en el día de hoy, los administradores de CIE AUTOMOTIVE aprueben la versión definitiva del informe que recoja su respectiva justificación y explicación sobre el Proyecto Común de Fusión.

3.4.4. Documentación equivalente al folleto

Sin perjuicio de que es previsible que no haya emisión de nuevas acciones de CIE AUTOMOTIVE, ni la emisión ni la admisión a cotización de las nuevas acciones de

CIE AUTOMOTIVE requerirían la publicación de un folleto informativo, se procederá a la preparación y presentación ante la CNMV de la “*información equivalente*” a que se refiere el art. 26 RD 1310/2005, la cual se pondrá oportunamente a disposición de los accionistas. Dicha información equivalente incluirá, básicamente, además del presente Informe, los siguientes documentos:

- (a) el resto de la documentación que se ponga a disposición de los accionistas con la convocatoria de las Juntas Generales (v. infra apartado 3.5.);
- (b) información financiera pro-forma de la sociedad resultante de la fusión a 30 de junio de 2009 y
- (c) documentos en que el la entidad (Nmás1 Corporate Finance) que ha asesorado a INSSEC y CIE AUTOMOTIVE expresa su opinión (*fairness opinion*) sobre la equidad de la relación de canje desde un punto de vista financiero.

3.4.5. Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas

El Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE ha acordado asimismo en el día de hoy convocar una Junta General extraordinaria de accionistas para su celebración en Bilbao el 27 de octubre de 2010, en primera convocatoria, y el 28 de octubre de 2010, en segunda convocatoria.

Con carácter simultáneo a dicha Junta General de Accionistas, se prevé que INSSEC celebre una Junta General extraordinaria de accionistas con carácter universal para resolver sobre la aprobación de la fusión.

El Orden del Día de la Junta General de CIE AUTOMOTIVE incluye, entre los puntos a tratar, los siguientes:

- (i) La deliberación y, en su caso, aprobación del acuerdo de fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE.

Asimismo, formando parte integrante del acuerdo de fusión, se someterá a la consideración de la Junta General de CIE AUTOMOTIVE la aprobación del aumento de capital, mediante la emisión del número de nuevas acciones de CIE AUTOMOTIVE que resulte necesario para atender al canje de las acciones de

INSSEC, todo ello en los términos que se describen en el apartado 7 posterior de este Informe;

- (ii) En su caso, se informará sobre las modificaciones importantes del activo o del pasivo de las sociedades que participan en la fusión; y
- (iii) La aprobación de la reorganización del Consejo de Administración de CIE AUTOMOTIVE.

Al publicar la convocatoria de las Junta General, se pondrán a disposición los documentos que se detallan en el apartado 3.5 siguiente.

3.4.6 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

De acuerdo con el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, la Fusión deberá ser acordada por las Juntas Generales de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, ajustándose estrictamente al Proyecto Común de Fusión.

Una vez que, en su caso, se adopte el acuerdo de fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, su texto será publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un diario de gran circulación de la provincia de Bizkaia, tal y como exige el artículo 43 de la Ley de Modificaciones Estructurales. el derecho que asiste a los accionistas y acreedores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la fusión, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

Con la publicación 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 publicación del Proyecto Común de Fusión, no hubiera vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos (artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales). No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

3.4.7. Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de

oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, se procederá a otorgar la escritura de fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE. Nótese en este punto que la efectividad de la fusión está condicionada al cumplimiento de las condiciones suspensivas a que hace referencia el apartado 3.3.13.

La escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Bizkaia, del que se solicitará la cancelación de los asientos registrales correspondientes a INSSEC.

3.4.8. Realización del canje y admisión a cotización

Una vez inscrita la escritura de Fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las acciones de INSSEC por las acciones de CIE AUTOMOTIVE, en los términos establecidos en el Proyecto y en el apartado 3.3.3 de este Informe.

3.5. Información sobre la operación proyectada

De acuerdo con lo establecido en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, desde la publicación de la convocatoria de la Junta General de CIE AUTOMOTIVE, se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social, los siguientes documentos relativos a la fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE:

- (a) el Proyecto Común de Fusión;
- (b) los informes de los administradores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE sobre el Proyecto;
- (c) el informe del experto independiente;
- (d) las cuentas anuales y los informes de gestión de INSSEC y de CIE AUTOMOTIVE de los tres últimos ejercicios, junto con los informes de los auditores de cuentas correspondientes;

- (e) los balances de fusión de INSSEC y de CIE AUTOMOTIVE acompañados de los informes de verificación emitidos por los auditores de cuentas;
- (f) los estatutos sociales vigentes de INSSEC y de CIE AUTOMOTIVE;
- (g) la identidad de los administradores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y las mismas indicaciones respecto de quienes vayan a ser propuestos como consejeros de la sociedad resultante de la fusión.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los accionistas y los representantes de los trabajadores de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE están facultados para pedir la entrega o el envío gratuito de todos estos documentos por cualquier medio admitido en derecho.

De acuerdo con lo dispuesto en el art. 528 de la Ley de Sociedades de Capital y sus normas de desarrollo, las propuestas de acuerdos, junto con su justificación y los informes que sean preceptivos o cuya puesta a disposición acuerde el Consejo, podrán consultarse también, desde las fecha de su convocatoria, en la página web de CIE AUTOMOTIVE (www.cieautomotive.com).

4. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

4.1. *Balances de fusión, cuentas anuales y modificaciones*

El apartado 6 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 LME, los cerrados por INSSEC y CIE AUTOMOTIVE a 31 de diciembre de 2009. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración (con fecha 26 de febrero de 2010 en el caso de CIE AUTOMOTIVE y con fecha de 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC) y debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y aprobados por las Juntas Generales de Accionistas (de fecha 29 de abril de 2010 en el caso de CIE AUTOMOTIVE y con fecha 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC).

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª LME, que para determinar las condiciones de la fusión se han tomado en consideración las cuentas

anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes a los ejercicios cerrados los días 31 de diciembre de 2007, de 2008 y de 2009.

Los balances de fusión y las cuentas anuales referidas se pondrán a disposición de los socios, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, junto con los restantes documentos a que hace referencia el artículo 39.1 LME, en el momento en que se publique la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas que hayan de resolver sobre la fusión.

Se hace constar que, en relación con la posibilidad recogida en el artículo 36.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales, de modificar ciertas valoraciones para recoger alteraciones en el valor razonable que pudieran no aparecer en los asientos contables, no ha sido preciso hacer uso de dicha posibilidad con respecto a las valoraciones recogidas en los balances de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE cerrados a 31 de diciembre de 2009. En todo caso, la valoración de INSSEC a que se hará referencia posteriormente recoge la ejecución de las operaciones previas a que se refiere el apartado 3.2. anterior de este Informe.

4.2. Tipo de canje

Tal y como se indica en el apartado 5 del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de la fusión, es, sin compensación complementaria en dinero alguna, de 20,44450319 acciones de CIE AUTOMOTIVE, de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, por cada acción (1) de INSSEC, de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euro (5,65 €) de valor nominal.

Se entiende que la presente fusión se producirá en todo caso tras la escisión parcial de INSSEC a que hace referencia el apartado 3.2.2. anterior, con lo que el valor nominal de las acciones resultante es el correspondiente tras la ejecución de la escisión.

4.3. Justificación del tipo de canje

El tipo de canje, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 LME, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE.

Nmás1 Corporate Finance, S.A.U. (en lo sucesivo, “Nmás1 Corporate Finance”), asesor financiero en relación con el proceso de Fusión, emitió, a solicitud de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE y de INSSEC, con fecha 30 de junio de 2010, una “*fairness opinion*” en el sentido de que el referido tipo de canje es equitativo desde un punto de vista financiero para los accionistas de CIE AUTOMOTIVE distintos de su accionista mayoritario.

El criterio utilizado para determinar el valor real de los patrimonios de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE a efectos de determinar dicho tipo de canje ha sido el siguiente:

- (i) A los efectos de determinar el valor real del patrimonio de CIE AUTOMOTIVE se ha utilizado el valor de cotización bursátil de esta compañía el 28 de junio de 2010 (fecha inmediatamente anterior a las reuniones de los Consejos de Administración de CIE AUTOMOTIVE e INSSEC en las que se trató y decidió sobre el Proyecto de Fusión).

La utilización como criterio de valoración de la cotización bursátil se justifica al ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas cuando, como es el caso, se trata de valores con un grado de liquidez apreciable.

La valoración con referencia a la cotización es, además, el método que el legislador suele considerar como preferente para determinar el valor real en el caso de valores cotizados (por ejemplo, en el art. 504.2 de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), a efectos de determinar el valor razonable de las acciones a emitir en aumentos de capital con supresión del derecho de suscripción preferente, se presume que el mismo es el que resulte de la cotización “salvo que se justifique lo contrario”).

No obstante lo anterior, cabe señalar que, tal y como se expone más adelante, el valor neto patrimonial de los activos y pasivos aportados por INSSEC en la fusión se corresponde exactamente con el valor de las acciones de CIE AUTOMOTIVE de titularidad de aquélla, siendo neutro, por consiguiente, de cumplirse la razonabilidad del resto de los activos y pasivos aportados, el valor atribuido a las acciones de CIE AUTOMOTIVE.

De conformidad con lo anterior, resulta un valor real de CIE Automotive de 393.330 miles de euros sin la exclusión de la autocartera a dicha fecha. Excluyendo la autocartera (1.177.578 acciones), el valor real resulta ser de 389.237 miles de euros.

(ii) A los efectos de determinar el valor real del patrimonio de INSSEC se han utilizado los siguientes métodos de valoración, en función de la diferencia de tipología de los distintos activos que forman parte de su cartera y que serán objeto de aportación:

- Acciones de CIE Automotive: Siguiendo el mismo criterio de valoración expresado en el apartado anterior, el valor real de la participación de INSSEC en CIE Automotive arroja un valor de 254.669 miles de euros;
- Participaciones sociales de CIE Automotive Bioenergía, S.L.: En la medida en que esta sociedad se encuentra consolidada al 100% por CIE Automotive, titular del 80,5% de su capital social, y resultando aportado por INSSEC el 19,5% restante, se ha optado por tomar como referencia el valor contable de la participación de los socios minoritarios (INSSEC) resultante de la citada consolidación, soportada por el test de deterioro de la participación de CIE Automotive en la sociedad a 31 de diciembre de 2009.
- Acciones de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A.: Se ha realizado una determinación de su Enterprise Value de acuerdo con los métodos de valoración habituales en este tipo de operaciones. A tal efecto debe tenerse en cuenta que el Enterprise Value asignado al grupo DOMINION por el Consejo de Administración de INSSEC asciende a 55.000 miles de euros (en el valor medio, aproximadamente, del rango considerado en su informe por parte de Nmas1 Corporate Finance) y la atribución de un valor de fondos propios de 0 euros deriva de la consideración de los activos y pasivos netos aportados por importe de, igualmente, 55.000 miles de euros (deuda con entidades de crédito, con la propia INSSEC, así como tesorería y otros activos financieros líquidos, entre otros).

En consecuencia, el valor real atribuido, por lo tanto, a los principales activos y pasivos aportados por INSSEC, aplicando los criterios señalados a efectos de determinar el tipo de canje, ha sido el siguiente:

- (i) En el caso de las acciones de CIE AUTOMOTIVE, un valor de doscientos cincuenta y cuatro mil seiscientos sesenta y nueve Miles de euros (254.669 Miles de €);
- (ii) En el caso de las participaciones sociales de CIE AUTOMOTIVE BIOENERGIA, S.L., un valor de cero euros (0 €).
- (iii) En el caso de las acciones de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A., un valor de cero euros (0 €).
- (iv) El resto de activos y pasivos aportados por INSSEC, por sus valores contables según el balance que se indica en el apartado 4.4. siguiente.

Cabe destacar que, a la hora de valorar las acciones de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. a efectos de fijar la ecuación de canje, el Consejo de Administración de INSSEC, para valorar las compañías de este subgrupo empresarial a integrar en CIE AUTOMOTIVE, se ha inclinado por el criterio expuesto en el presente apartado, pero ha analizado y considerado también todo el trabajo de valoración realizado por su asesor financiero, Nmas1 Corporate Finance y, en particular, el resultado de la aplicación de otros métodos, conforme recogidos en su Informe de valoración de GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A.

En dicho informe de valoración se utilizaban los siguientes métodos:

- (i) Descuento de flujos de caja, donde resultaba una valoración (Enterprise Value) de DOMINION entre 58,7 y 63,6 millones de euros; y
- (ii) Análisis de múltiplos comparables, donde resultaba una valoración (Enterprise Value) de DOMINION entre 47,6 y 54,3 millones de euros.
- (iii) Rango de valoración ponderado (Enterprise Value) de DOMINION entre 50,9 y 61,2 millones de euros.

En todo caso, Nmás1 Corporate Finance, en su Informe de Valoración, concluye que *“es nuestra opinión que la relación de canje acordada es equitativa desde un punto de vista financiero”*.

Las principales dificultades que encuentra una valoración de un negocio de esta naturaleza están siempre, de un lado, en la capacidad para generar el crecimiento esperado y, por tanto, el propio cumplimiento de las expectativas del plan de negocio y, de otro, la capacidad para financiar la deuda asumida y la inversión que dicho negocio contempla. Ambas dificultades han sido debidamente sopesadas por el Consejo de Administración de [INSSEC] considerando diversos escenarios y su correspondiente análisis de sensibilidad ante variaciones sustanciales adversas y se ha entendido que el cumplimiento del plan de negocio está razonablemente soportado por las hipótesis consideradas con una probabilidad alta. De otro lado, en tal expectativa de cumplimiento del plan de negocio, el repago de la deuda y/o su refinanciación actual, así como la financiación de la inversión estarían razonablemente garantizadas.

En definitiva, por todo cuanto antecede, el Consejo de Administración de INSSEC considera que el tipo de canje propuesto en el Proyecto Común de Fusión está suficientemente justificado y resulta equitativo para los accionistas de CIE AUTOMOTIVE. Así lo ha confirmado, en primer lugar, la *“fairness opinion”* emitida por Nmás1 Corporate Finance y así lo ha confirmado también, con posterioridad, Albia Capital Partners en su Informe de Due Diligence de Negocio de DOMINION y, más recientemente, Deloitte, S.L., experto independiente designado por el Registro Mercantil de Bizkaia al que se ha hecho referencia en el apartado 3.4.2 anterior, cuyas conclusiones se reproducen a continuación:

*“De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, y considerando los asuntos descritos en el apartado 4 anterior, **concluimos que las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el Proyecto Común de Fusión.***

Al haber estimado los Administradores de las sociedades un valor real nulo para el conjunto de los activos y pasivos aportados distintos de las acciones de CIE Automotive, y al aplicar al canje todas las acciones de CIE Automotive de las que ya es titular INSSEC, no es preciso realizar un aumento de capital en la sociedad absorbente.”

4.4. Valor neto contable del patrimonio de INSSEC que se aportará a CIE AUTOMOTIVE

De acuerdo con el balance de INSSEC a 31 de diciembre de 2009, tal y como se indica en el apartado 6.2 del Proyecto de Fusión aprobado el 30 de junio de 2010, el valor neto contable del patrimonio de INSSEC que será recibido por CIE AUTOMOTIVE asciende a 137.229 Miles de Euros.

A continuación se detallan los principales elementos del activo y del pasivo de INSSEC (una vez integrado el impacto de la escisión parcial a que se ha hecho referencia en el apartado 3.2.2. anterior), así como su valoración (todo ello en miles de euros):

Inmovilizado Material	
Inversiones en empresas grupo	137.229
CIE Automotive, S.A.	137.229
CIE Automotive Bioenergía S.L.	
Global Dominion Access, S.A.	
Créditos con empresas grupo	44.664
Otros activos financieros	
ACTIVOS NO CORRIENTES	181.893
ACTIVOS CORRIENTES	83
<hr/>	
TOTAL ACTIVOS	181.976
<hr/>	
Deudas con entidades de crédito	44.415
Otras deudas	332
<hr/>	
TOTAL PASIVOS	44.747
<hr/>	
NETO PATRIMONIAL	137.229
<hr/>	

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

5.1. Implicaciones para los accionistas

Como consecuencia de la fusión de INSSEC y CIE AUTOMOTIVE, los actuales accionistas de INSSEC dejarán de ostentar esta condición, incorporándose como accionistas de CIE AUTOMOTIVE.

Ello se articulará mediante la atribución a los actuales accionistas de INSSEC de acciones de CIE AUTOMOTIVE en proporción a su respectiva participación en el capital de INSSEC, de acuerdo con el tipo de canje fijado.

Desde la efectividad de la fusión, INSSEC se extinguirá para integrarse en CIE AUTOMOTIVE y, por ello, dejarán de estar en vigor sus actuales normas de gobierno corporativo. Los estatutos por los que se regirá CIE AUTOMOTIVE (y que, por tanto, regularán las relaciones entre los actuales accionistas de INSSEC y la sociedad resultante de la fusión) serán los que se adjuntan al Proyecto Común de Fusión como Anexo 1

Las restantes normas de gobierno corporativo de la sociedad resultante de la fusión serán aquéllas por las que actualmente se rige CIE AUTOMOTIVE.

Por último, debe señalarse que la fusión implica para los actuales accionistas de INSSEC la atribución de los derechos y deberes, en igualdad de condiciones con los actuales accionistas de CIE AUTOMOTIVE, que les correspondan, legal y estatutariamente, por su condición de accionistas. En particular, los accionistas de la sociedad absorbida tendrán derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad absorbente obtenidas a partir de la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil.

5.2. Implicaciones para los acreedores

La fusión inversa implicará el traspaso a CIE AUTOMOTIVE, a título universal y en un solo acto, de todos los bienes, derechos y obligaciones que conforman el patrimonio de INSSEC. Las obligaciones que CIE AUTOMOTIVE hubiera contraído con sus

acreedores con anterioridad a la fusión se mantendrán inalteradas. Las relaciones jurídicas de INSSEC, que engloban aquellas que haya contraído con sus acreedores, se mantendrán vigentes si bien habrá cambiado su titular, pasando a ser CIE AUTOMOTIVE (salvo aquéllas en las que el cambio de titular lleve aparejada su resolución, que dejarán de surtir efectos). Por consiguiente, CIE AUTOMOTIVE pasará a ser parte deudora en las obligaciones que INSSEC hubiera contraído con sus acreedores.

Por otro lado, algunos acreedores financieros relevantes de INSSEC poseen un derecho de prenda sobre las acciones de CIE AUTOMOTIVE que actualmente son propiedad de INSSEC. Como condición previa a la fusión, está previsto que esta prenda sea objeto de cancelación o sustitución.

Por último, debe recordarse que, a partir del momento en que se publique el anuncio del acuerdo de fusión, los acreedores de CIE AUTOMOTIVE cuyos créditos no estén vencidos y hubieran nacido antes de la fecha de publicación del Proyecto de Fusión podrán, durante el plazo de un mes y hasta que se les garanticen tales créditos, ejercer su derecho de oposición a la fusión en los términos regulados en el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales. No gozarán de derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

5.3. Implicaciones para los trabajadores

Tras la fusión, CIE AUTOMOTIVE, como sociedad absorbente, actuará como sociedad matriz del Grupo INSSEC, cabecera de sus distintos negocios y sociedad cotizada en los mercados de valores, precisando para atender todas estas funciones de los medios humanos que actualmente integran la organización y el personal de INSSEC, los cuales asumirá íntegros. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, regulador del supuesto de sucesión de empresa, CIE AUTOMOTIVE se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de INSSEC.

CIE AUTOMOTIVE dará cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta respecto de la representación legal de sus trabajadores, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la fusión proyectada se notificará a los

organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

Por todo ello, se estima que la fusión no tendrá ningún impacto negativo sobre el empleo.

DOCUMENTO NÚMERO 3

INFORME ÚNICO DEL EXPERTO INDEPENDIENTE RELATIVO A LA FUSIÓN.

**CIE AUTOMOTIVE, S.A. E
INSTITUTO SECTORIAL DE
PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE
EMPRESAS, S.A.**

Informe de experto independiente de acuerdo con lo establecido en el artículo 34 de la Ley 3/2009 de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles en relación con el Proyecto de Fusión de las sociedades CIE Automotive, S.A. e Instituto Sectorial de Promoción y Gestión de Empresas, S.A.

A los Consejos de Administración de
Instituto Sectorial de Promoción y Gestión de Empresas, S.A.
y Cie Automotive, S.A.

El presente informe se emite como resultado del trabajo de experto independiente, que con fecha 17 de agosto de 2010 nos ha sido confiado por D. Iñigo Basurto Solagurenbeascoa, Registrador Mercantil de Vizcaya, a la vista de los antecedentes que obran en el expediente número 82/2010, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 34 de la Ley 3/2009 de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, "LME"), en relación con el Proyecto Común de Fusión de las sociedades Cie Automotive, S.A. e Instituto Sectorial de Promoción y Gestión de Empresas, S.A.

1. Descripción de la operación

Según se recoge en las cuentas anuales de Instituto Sectorial de Promoción y Gestión de Empresas (en adelante "INSSEC") correspondientes al ejercicio 2009, la sociedad participa, al 31 de diciembre de 2009, directamente, en el 51,76% de Cie Automotive, S.A. (en adelante "CIE Automotive) e, indirectamente (a través de su participada Saltec, S.L., de la que a dicha fecha era su socio único), en un 12,99% adicional.

Con fecha 30 de junio de 2010, los Órganos de Administración de INSSEC y de CIE Automotive aprobaron el Proyecto común de Fusión por absorción de la primera por parte de la segunda con extinción, vía disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida (INSSEC) y transmisión en bloque de todo su patrimonio a CIE Automotive, que adquirirá, por sucesión universal, sus derechos y obligaciones. Como consecuencia de la fusión, los accionistas de INSSEC recibirán en canje acciones de CIE Automotive en los términos que más adelante se indican. Previamente, INSSEC deberá completar las operaciones que se describen en el apartado 1.2 posterior.

1.1 Identificación de las sociedades participantes en la fusión

- **Sociedad Absorbente:**

CIE AUTOMOTIVE, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Bilbao, calle Iparraguirre, 34 – 2º derecha, con N.I.F. número A-20014452. Constituida bajo la denominación de "Forjas de Zubillaga, S.A." en escritura de fecha 13 de abril de 1939, autorizada por el Notario de Bergara, D. Benito Mendizábal, y que, tras otras modificaciones, cambió su denominación por la actual en escritura pública otorgada el 29 de julio de 2002, ante el Notario de Bilbao Don José Ignacio Uranga Otaegui, número 2.570 de orden de su protocolo. La sociedad trasladó su domicilio social al actual en escritura autorizada por el Notario de Bilbao D. Ramón Múgica Alcorta, el día siete de febrero de 2007, número 234 de orden de su Protocolo. Está inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia, al tomo 4815, Folio 74, Hoja BI-48.660, Inscripción 2ª.

El capital social de CIE Automotive asciende a 28.500.000 euros representado en 114.000.000 de acciones de 25 céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y a la misma serie, representadas mediante anotaciones en cuenta, admitidas a cotización en la Bolsa española. Todas las acciones se encuentran íntegramente desembolsadas.

- **Sociedad Absorbida:**

INSTITUTO SECTORIAL DE PROMOCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española domiciliada en Alameda Mazarredo nº 69, 8º piso, de Bilbao, con N.I.F. A-48746630, e inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia, en el Tomo 3.243 de la Sección General de Sociedades de ese Registro Mercantil, folio 24, Hoja BI-14.143, Inscripción 1ª.

El capital social de INSSEC asciende a 21.663.624 euros representado por 3.610.604 acciones de única clase y serie de 6 euros de valor nominal cada una. No obstante, con carácter previo a la suscripción del Proyecto Común de Fusión, los Administradores de INSSEC aprobaron un proyecto de escisión parcial de la sociedad que, en caso de ejecutarse finalmente, determinará una reducción de su capital social, que pasará a ser de 20.399.912,60 euros, representado por 3.610.604 acciones de una única clase y serie de 5,65 euros de valor nominal cada una.

1.2 Operaciones previas a la fusión

Con carácter previo a la formalización de la operación de fusión INSSEC deberá haber completado las siguientes actuaciones:

a) Separación de las actividades del Grupo DOMINION

Según sus cuentas anuales, al 31 de diciembre de 2009, INSSEC participaba en un 84,94% en la sociedad holding GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. (en adelante, "GDA") que tenía dos líneas de negocio: (i) por un lado, el negocio de soluciones tecnológicas en sectores como la educación, el transporte, la salud y el medio ambiente y el negocio de servicios, tanto físicos como virtuales; y, por otro lado, (ii) el negocio de distribución y logística.

Con fecha de 25 de junio de 2010, se llevaron a cabo determinadas actuaciones contractuales y societarias para reorganizar los negocios de GDA, configurándose dos subholdings bajo INSSEC: (i) GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A. (en adelante, "Dominion"), dedicada al negocio de soluciones tecnológicas y servicios; y (ii) una sociedad de nueva creación denominada DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN, S.L., que agrupa a partir de esta fecha las sociedades dedicadas al negocio de distribución y logística.

b) Escisión parcial de INSSEC

Como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, está previsto que INSSEC escinda parte de los activos y pasivos que forman parte de su patrimonio. En concreto, su participación en: (i) BEROA Thermal Energy, S.L. ; (ii) DISTRIBUCIÓN Y DESARROLLO GLOBAL DE TECNOLOGIAS DE LA INFORMACIÓN, S.L. (iii) VOLUMEN BIOZONE, S.L..

c) Fusión por absorción de SALTEC, S.L.U., INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U. y SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. por parte de INSSEC

Igualmente, como paso previo e indisolublemente unido a la fusión proyectada, está previsto que INSSEC proceda a absorber a sus sociedades enteramente participadas SALTEC, S.L.U. e INSSEC PARTICIPADAS, S.L.U., así como a SALTEC PARTICIPADAS, S.L.U. (100% propiedad de SALTEC, S.L.U.), de conformidad con el procedimiento especial establecido en el artículo 49 de la LME.

1.3 Balances de fusión

Según se indica en el Proyecto de Fusión, se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 de la LME, los cerrados por INSSEC y CIE Automotive a 31 de diciembre de 2009. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración (con fecha 26 de febrero de 2010 en el caso de CIE Automotive y con fecha de 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC) y debidamente verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y aprobados por las Juntas Generales de Accionistas (de fecha 29 de abril de 2010 en el caso de CIE Automotive y con fecha 30 de junio de 2010 en el caso de INSSEC).

1.4 Tipo de canje

El tipo de canje, que ha sido determinado por los Administradores sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Cie Automotive y de INSSEC, será, sin compensación complementaria de dinero alguna, el siguiente: 20,44450319 acciones de Cie Automotive, de veinticinco céntimos de euro (0,25€) de valor nominal cada una, por cada acción de INSSEC, de cinco euros con sesenta y cinco céntimos de euros (5,65€) de valor nominal.

Se entiende que la presente fusión se producirá en todo caso tras la escisión parcial de INSSEC a que hace referencia el apartado 1.2.b) anterior, con lo que el valor nominal de las acciones resultante es el correspondiente tras la ejecución de dicha escisión.

La relación de canje resultante de la valoración de patrimonios se expondrá y justificará en los correspondientes Informes de los Administradores. A efectos de nuestra actuación como expertos se nos ha facilitado la versión de dicho Informe de los Administradores que, según nos han manifestado, serán sometidos a la aprobación de los respectivos Consejos de Administración y que se adjuntan como Anexo II.

1.5 Ampliación de capital de la sociedad absorbente

CIE Automotive ampliará su capital social en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de INSSEC, de acuerdo con la ecuación de canje que se ha descrito en el apartado 1.4. El aumento se realizará mediante la emisión de un número máximo de 73.817.005 acciones de veinticinco céntimos de euro (0,25 €) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de CIE Automotive, representadas mediante anotaciones en cuenta.

El importe máximo del aumento de capital que corresponda realizar en CIE Automotive en virtud de la relación de canje establecida podrá minorarse mediante la entrega a los accionistas de INSSEC de acciones en autocartera de CIE Automotive, incluidas las acciones de CIE Automotive de que sea titular INSSEC al tiempo de la fusión y que, como consecuencia de la misma, quedarán integradas en el patrimonio de CIE Automotive.

A tales efectos, en el Informe de los Administradores se hace constar que INSSEC, a la fecha del Proyecto, es titular de manera directa de 59.014.305 acciones de CIE Automotive representativas del 51,767% de su capital social y de manera indirecta -a través de Saltec, S.L.U. e Inssec Participadas, S.L.U. de 14.802.700 acciones de CIE Automotive representativas del 12,985% de su capital social, respectivamente, las cuales serán todas ellas de su titularidad directa en el momento de la inscripción de la fusión.

Al amparo de la anterior previsión, el Consejo de Administración de CIE Automotive propondrá a la Junta General de Accionistas de dicha sociedad aplicar al canje todas las acciones viejas de CIE Automotive que actualmente pertenecen a INSSEC, con lo que no será preciso, vista la ecuación de canje, realizar aumento de capital en CIE Automotive.

1.6 Fecha de efecto contable de la fusión

El Proyecto Común de Fusión establece el día 1 de enero de 2011 como fecha a partir de la cual las operaciones de INSSEC se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de CIE AUTOMOTIVE.

1.7 Procedimiento de canje de acciones de INSSEC por acciones de CIE Automotive

El procedimiento de canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE AUTOMOTIVE se resume en el apartado 8 del Proyecto Común de Fusión, y transcurrirá del siguiente modo:

- i. Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1 d), 40.1 d) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia, se procederá al canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE Automotive.
- ii. El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Bilbao y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y, en su caso, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuara como Agente, de la cual se hará mención en los indicados anuncios.
- iii. El canje de las acciones de INSSEC por acciones de CIE Automotive se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las referidas acciones, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda.
- iv. Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de INSSEC fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de INSSEC que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de CIE Automotive y, en particular, designarán un Agente de Picos.

- v. Como consecuencia de la fusión, las acciones de INSSEC quedarán amortizadas o extinguidas.

Por imperativo de lo previsto en el artículo 26 LME y en la normativa sobre acciones propias, no serán canjeadas por acciones de CIE Automotive las acciones propias que INSSEC tenga directamente en autocartera en la fecha en que se realice el canje.

1.8 Fecha a partir de la cual las acciones entregadas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales

El Proyecto de Fusión fija la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil de Bizkaia como fecha a partir de la cual las acciones que se entreguen en canje, dan derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de CIE Automotive.

1.9 Dividendos

En el Proyecto Común de Fusión se manifiesta que los Consejos de Administración de CIE Automotive e INSSEC no tienen previsto acordar ni proponer abonos de dividendos hasta el momento de la inscripción de la fusión.

1.10 Condiciones suspensivas

De acuerdo con lo indicado en el Proyecto Común de Fusión, la efectividad de los acuerdos relativos a la fusión de CIE Automotive e INSSEC estará sujeta a las siguientes condiciones suspensivas:

- Realización de la escisión de INSSEC descrita en el apartado 1.2.b). Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la escritura de escisión parcial en el Registro Mercantil de Bizkaia y deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- Realización de la fusión por absorción de INSSEC de sus sociedades enteramente participadas Saltec, S.L.U. e INSSEC Participadas, S.L.U., así como a Saltec Participadas, S.L.U., descrita en el apartado 1.2.c). Esta condición se verá satisfecha con la inscripción de la correspondiente escritura de fusión y deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- Levantamiento de la prenda existente sobre las acciones de CIE Automotive de que actualmente es titular INSSEC, con el fin de que dichas acciones puedan ser aplicadas, en concepto de libres, al canje de acciones de INSSEC. Esta condición se entenderá verificada con el otorgamiento por los bancos acreedores del documento público de cancelación de la prenda existente sobre las acciones de CIE propiedad de INSSEC. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.
- Realización de una *due diligence* relacionada con los activos y pasivos que son objeto de transmisión como consecuencia de la fusión, a satisfacción del Consejo de Administración de CIE Automotive. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de septiembre de 2010. En cualquier caso, el Consejo de Administración de CIE Automotive podrá dar por cumplida esta condición en el caso de que se arbitre un sistema de garantía suficiente que salvaguarde el valor de los accionistas de CIE Automotive.
- Obtención de las autorizaciones administrativas y, en su caso, de autorizaciones de entidades financieras, que eventualmente pudieran resultar necesarias como

consecuencia de la fusión. Esta condición deberá verificarse no más tarde del día 15 de diciembre de 2010.

El cumplimiento de estas condiciones se acreditará mediante el oportuno acuerdo de verificación, en su caso, de los Consejos de Administración de CIE Automotive e INSSEC.

2. Métodos de valoración seguidos para la determinación del tipo de canje

El tipo de canje se ha fijado sobre la base del valor real de los patrimonios de las Sociedades, incorporando el efecto de las operaciones previas mencionadas en la sección 1.2 anterior.

En la preparación de su informe, los Administradores dispusieron de una opinión (“fairness opinión”) emitida por Nmás1 Corporate Finance S.A. para el Consejo de Administración de INSECC, en la que concluía que la relación de canje acordada es equitativa desde un punto de vista financiero. Esta opinión estaba sujeta, en especial, a la exclusión del riesgo financiero asociado a la deuda financiera de INSSEC con entidades de crédito, así como a la de su participada Dominion.

Adicionalmente, Nmás1 Corporate Finance, S.A. emitió un informe de valoración de las actividades de soluciones y servicios tecnológicos de Global Dominion Access que se completó con una carta de 30 de junio de 2010 en la que se mostraba el rango de valoración de esta empresa.

Por otra parte, los Administradores han obtenido de Albia Capital Partners, S.A., un informe de Due Diligence de Negocio orientado a evaluar la razonabilidad de las hipótesis que sustentan la valoración de Dominion, concluyendo que, en su opinión, tanto la valoración realizada por Nmás1 Corporate Finance, S.A. como el valor utilizado para el cálculo de la ecuación de canje se enmarcan en parámetros razonables para el Plan de Negocio que, no obstante requerirá fondos adicionales.

Tras examinar los informes anteriores, los Administradores han calculado los valores reales de los patrimonios de las sociedades intervinientes en la fusión de la siguiente manera:

- A los efectos de determinar el valor real del patrimonio de CIE Automotive se ha utilizado como referencia el precio máximo de cotización bursátil de esta compañía el 28 de junio de 2010. La utilización como criterio de valoración de la cotización bursátil se justifica al ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas cuando se trata de valores con un grado de liquidez apreciable.

De esta forma, resulta un valor real de CIE Automotive de 393,3 millones de euros sin la exclusión de la autocartera a dicha fecha. Excluyendo la autocartera (1.177.578 acciones), el valor real así calculado resultaría 389,2 millones de euros.

No obstante lo anterior, cabe señalar que, tal y como se expone a continuación, el valor neto patrimonial de los activos y pasivos aportados por INSSEC en la fusión se corresponde exactamente con el valor de las acciones de CIE Automotive de titularidad de aquélla, siendo neutro para el resultado del tipo de canje el valor atribuido a las acciones de CIE Automotive.

- A los efectos de determinar el valor real del patrimonio de INSSEC, los Administradores han utilizado los siguientes métodos de valoración, en función de la tipología de activos que constituyen su cartera:

- Acciones de CIE Automotive: siguiendo el mismo criterio de valoración expresado anteriormente, resultando el valor real de la participación de INSSEC en CIE Automotive en 254.669 miles de euros.
- Acciones de Dominion: se ha considerado el valor estimado del negocio minorado por el importe de la deuda neta de la compañía, resultado un valor de valor real de 0 euros. El valor estimado del negocio corresponde, aproximadamente, al valor medio del rango estimado por Nmás1 Corporate Finance, S.A. Este valor, 55.000 miles de euros, coincide con el saldo de los pasivos netos aportados (deuda con entidades de crédito, con la propia INSSEC, así como tesorería y otros activos financieros líquidos, entre otros).
- Cie Automotive Bioenergía S.L.: se ha tomado como referencia el valor contable de la participación; concluyendo los Administradores que su valor real es de 0 euros.
- El resto de activos y pasivos aportados por INSSEC han sido valorados por el saldo por el que figuran registrados en su contabilidad al 31 de diciembre de 2009. Éstos corresponden a créditos con empresas del Grupo por importe de 44.664 miles de euros; activos corrientes por importe de 83 miles de euros; deudas con entidades de crédito por 44.415 miles de euros y otras deudas por importe de 332 miles de euros. El neto de estas partidas es de 0 euros.

3. Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones efectuadas han tenido como objeto exclusivamente cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la Ley 3/2009 de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

A estos efectos, hemos obtenido la documentación e información requeridas y efectuado los procedimientos de revisión que se han considerado necesarios, entre los que cabe destacar por su relevancia:

- Obtención y análisis de la siguiente información:
 - Proyecto Común de Fusión formulado y aprobado por los Consejos de Administración de las Sociedades.
 - Proyecto común de fusión entre INSSEC como sociedad absorbente y Saltec, S.L.U; Saltec Participadas, S.L.U e Inssec Participadas, S.L.U. como sociedades absorbidas de fecha 30 de junio de 2010.
 - Proyecto común de escisión parcial de INSSEC de fecha 30 de junio de 2010.
 - Cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2009, junto con el correspondiente informe de auditoría de Instituto Sectorial de Promoción y Gestión de Empresas, S.A; Cie Automotive, S.A. y Global Dominion Access, S.A.
 - Cuentas anuales abreviadas (no auditadas) del ejercicio 2009 de: Cie Automotive Bioenergía, S.L.; INSSEC Participadas, S.L.U.; Saltec, S.L.U. y Saltec Participadas, S.L.U.
 - Informe sobre la razonabilidad de la ecuación de canje en la fusión entre INSSEC y CIE Automotive elaborado por Nmás1 Corporate Finance, S.A. de fecha 30 de junio de 2010.

- Informe de Valoración de las actividades de soluciones y servicios logísticos de Global Dominion Access (Dominion) elaborado por Nmás1 Corporate Finance, S.A. y carta adenda de 30 junio sobre el mismo.
 - Borrador de Informe de Due Diligence de Negocio 2010-2015 de Dominion emitido por Albia Capital Partners el 7 de septiembre de 2010.
 - Detalle del cálculo del test de deterioro a 31 de diciembre de 2009 correspondiente a los negocios de Bionergía en los que participa CIE Automotive.
 - Información bursátil relativa a la cotización de las acciones de CIE Automotive.
 - Actas del Consejo de Administración de fecha 26 de febrero de 2010 y del 30 de junio de 2010 y de la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2010 de CIE Automotive.
 - Actas del Consejo de Administración de fecha 30 de junio de 2010 y de la Junta General Ordinaria y Universal de Accionistas de fecha 30 de junio de 2010 de INSECC.
 - Acta de las decisiones del socio único de las sociedades Insec Participadas, S.L.; Saltec, S.L. y Saltec Participadas, S.L., de fecha 30 de junio de 2010.
 - Informes de los Administradores de INSSEC y CIE Automotive en relación con el Proyecto Común de Fusión entre ambas de 20 de septiembre de 2010 que serán sometidos a la aprobación de los Consejos de Administración de ambas sociedades y que se adjuntan como Anexo II..
 - Acuerdo entre CIE Automotive e INSSEC de 20 de septiembre de 2010 que según se nos ha manifestado, será sometido a la aprobación de los Consejos de Administración de ambas sociedades en el que, entre otro aspectos, se define un mecanismo de garantía respecto al cumplimiento de las previsiones de resultados consideradas en el plan de negocio empleado en la estimación del valor real de Dominion.
- Realización de análisis de sensibilidad sobre ciertas variables significativas que pudieran afectar a los negocios de las Sociedades y por tanto a los valores estimados y a la correspondiente ecuación de canje.
 - Entrevistas y obtención de cartas de los asesores legales en las que confirman los asuntos que pudieran tener un impacto significativo sobre nuestro trabajo.
 - Mantenimiento de reuniones con el Secretario General de CIE Automotive, con el equipo de Nmás1 Corporate Finance, S.A y de Albia Capital Partners; así como con el auditor de CIE Automotive e INSSEC (PricewaterhouseCoopers), con el propósito de obtener aclaraciones sobre las cuestiones que se han planteado durante la realización de nuestro trabajo, así como recabar otra información que se ha considerado de utilidad.
 - Obtención de una carta de representación de los Administradores de CIE Automotive e INSSEC en la que se ratifica la bondad y veracidad de toda la información facilitada, así como la manifestación expresa de haber tenido en cuenta todos los factores relevantes que pudieran afectar a la valoración.

- Información de aquellos hechos posteriores que tuvieron alguna incidencia en la valoración de las sociedades acaecidos desde el 30 de junio de 2010 y la fecha de emisión del presente informe.

Los análisis y comprobaciones realizados no han tenido como objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferentes de las ya mencionadas en el apartado 1) del presente informe y referidas a los requisitos del artículo 34 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles. Por ello, como Expertos Independientes no nos pronunciamos sobre estos asuntos, al no ser objeto de nuestro encargo.

Nuestro trabajo se ha basado en información auditada y no auditada proporcionada por la Dirección de las Sociedades. En la realización del mismo, hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades acerca de las perspectivas de sus negocios. Nuestro trabajo no corresponde a una auditoría de estados financieros, por lo que no ha incluido los procedimientos considerados necesarios por las normas profesionales generalmente aceptadas para la realización de una auditoría de cuentas y, por tanto, no expresamos una opinión profesional sobre la información financiera incluida en este documento. Si hubiéramos realizado una auditoría de los estados financieros de acuerdo con normas profesionales generalmente aceptadas o hubiéramos realizado procedimientos adicionales o con un alcance diferente, podrían haberse puesto de manifiesto aspectos adicionales de interés que le hubieran sido reportados.

Asimismo, nuestro trabajo se ha basado en fuentes de información pública. No ha constituido parte de nuestro trabajo contrastar dichas fuentes de información con evidencias externas a las proporcionadas, excepto en aquellos casos que hemos considerado necesario. No obstante, en la medida de lo posible, hemos verificado que la información presentada es consistente con otros datos que nos han proporcionado durante el transcurso de nuestro trabajo.

El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una revisión y evaluación de la situación fiscal, medioambiental, legal o laboral. Por lo tanto, si existiesen riesgos derivados de dichas situaciones, no han sido considerados en el presente informe.

Finalmente, debemos señalar que nuestro trabajo no supone ninguna recomendación en relación con la posición que se debería tomar respecto de la operación de fusión prevista y otras transacciones de acciones de las Sociedades. Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio actuales o pasadas de las sociedades ni las razones de la operación en relación con otras estrategias de negocio o transacciones por las que hubieran podido optar las Sociedades, ni analizar la decisión de negocio de las Sociedades para proceder con la operación de fusión.

4. Dificultades especiales de la valoración

La realización de una estimación técnica del valor de un negocio parte de ciertas asunciones tanto en los métodos aplicados como en las hipótesis asumidas en el cálculo del flujo de caja generado a futuro por el mismo. Por este motivo, cualquier estimación de valor debe entenderse en dicho contexto y siempre como un marco de referencia.

Una parte sustancial de los resultados de la valoración se ha basado en las proyecciones financieras que resultan de la aplicación de los criterios establecidos por la Dirección de INSSEC, y que recogen la estimación de la Dirección acerca de los resultados y flujos de caja libres esperados de la actividad de Dominion, basándose en las presentes circunstancias y su posible evolución futura. Debido al carácter incierto que tiene cualquier información basada en expectativas futuras, podrían producirse diferencias entre los resultados presupuestados y los reales que, eventualmente, pudieran ser significativos e incidir en las conclusiones de este informe. En cobertura de este riesgo, se nos ha manifestado que INSSEC y CIE Automotive tienen previsto firmar un acuerdo (que será escindido a favor de la nueva sociedad beneficiaria de la escisión de INSSEC) por el que INSSEC garantiza expresamente un nivel de resultados normalizados medios para los ejercicios 2011 y 2012 no inferiores a 10.280 miles de euros (resultados normalizados medios considerados en la valoración de Dominion realizada por Nmás1 Corporate Finance, S.A. para dicho periodo), estableciéndose un mecanismo de compensación en función de las desviaciones positivas o negativas que se identifiquen. Esta garantía estará respaldada a su vez de forma mancomunada por los actuales accionistas de INSSEC.

No obstante, debe señalarse que el Plan de negocio de Dominion muestra una generación de recursos, que incluye la recuperación efectiva de determinados créditos fiscales que está sujeta a la obtención de beneficios suficientes en los plazos legalmente establecidos, y que no es suficiente para atender a sus pasivos por el importe y en los plazos por los que figuran registrados en su balance. Por otra parte, a la fecha de este informe INSSEC no dispone de recursos suficientes para atender su deuda con entidades financieras por el importe y en los plazos por los que figura registrada. Estas circunstancias son indicativas de una incertidumbre acerca de la capacidad que pudieran tener Dominion y, en consecuencia, INSSEC para continuar sus operaciones de tal forma que se pudiera materializar el valor real que les ha sido atribuido que ha sido calculado asumiendo que tal actividad continuará. En este sentido, los Administradores de INSSEC han confirmado que han mantenido conversaciones con diversas entidades de crédito y que de tales conversaciones no cabe deducir que vayan a existir dificultades en la posible renegociación de los términos y condiciones de la deuda si esto fuera necesario para adecuarla a la capacidad de generación de caja de las Sociedades, siendo este el escenario que ha sido considerado a la hora de estimar el valor real de Dominion.

Cabe destacar que una parte sustancial de los procedimientos realizados en nuestra actuación como expertos independientes se ha basado en la versión de los Informes de los Administradores de CIE Automotive e INSSEC en relación con el Proyecto Común de Fusión que se nos han facilitado y que, en el momento de emisión del presente informe se encuentran pendiente de aprobación por parte de los respectivos Consejos de Administración. Por tanto, en caso de que los Informes de los Administradores que finalmente fuesen objeto de aprobación difiriesen de los que se han empleado durante nuestro trabajo, nuestras conclusiones podrían ser distintas.

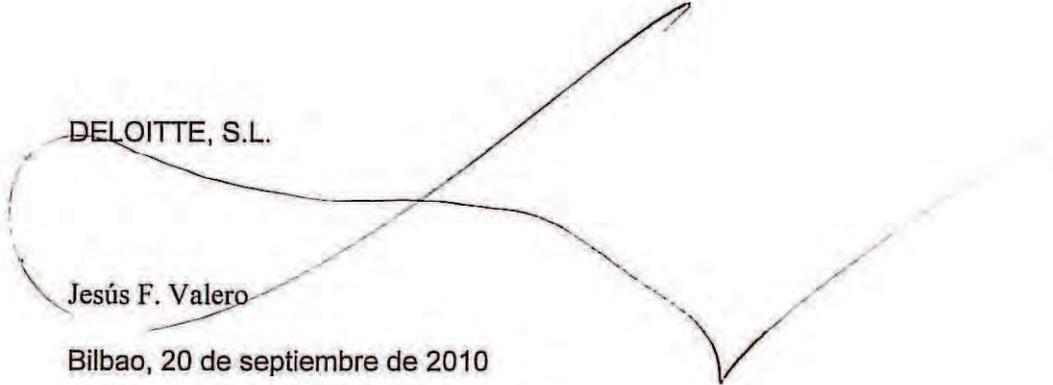
5. Conclusión

De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, y considerando los asuntos descritos en el apartado 4 anterior, concluimos que las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el Proyecto Común de Fusión.

Al haber estimado los Administradores de las sociedades un valor real nulo para el conjunto de los activos y pasivos aportados distintos de las acciones de CIE Automotive, y al aplicar al canje todas las acciones de CIE Automotive de las que ya es titular INSSEC, no es preciso realizar un aumento de capital en la sociedad absorbente.

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad de los métodos de valoración utilizados y del tipo de canje propuesto.

Este Informe se ha preparado únicamente a los efectos previstos en el artículo 34 de la Ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.



DELOITTE, S.L.

Jesús F. Valero

Bilbao, 20 de septiembre de 2010