

**Documento informativo de incorporación al
Mercado Alternativo Bursátil, segmento
para Empresas en Expansión (MAB-EE) de las acciones de**



Marzo de 2012

El Documento Informativo de Incorporación ha sido redactado de conformidad con el modelo establecido en el Anexo I de la Circular MAB 5/2010 sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión, designándose a KPMG Asesores, S.L. como Asesor Registrado, en cumplimiento de lo establecido en la Circular MAB 5/2010 y Circular MAB 10/2010.

Ni la Sociedad Rectora del Mercado Alternativo Bursátil ni la Comisión Nacional del Mercado de Valores han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido del Documento Informativo de Incorporación.

Se recomienda al inversor leer íntegra y cuidadosamente el presente Documento Informativo de Incorporación con anterioridad a cualquier decisión de inversión relativa a los valores.

KPMG Asesores, S.L., con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 95, y provista del C.I.F. nº B-82498650, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14.972, Folio 53, Sección 8, Hoja M-249.480, Inscripción 1ª, Asesor Registrado en el Mercado Alternativo Bursátil-Segmento de Empresas en Expansión (en adelante, indistintamente, el “Mercado”, “MAB” o “MAB-EE”), actuando en tal condición respecto de Carbures Europe, S.A., entidad que ha decidido solicitar la incorporación de todas sus acciones al Mercado, y a los efectos previstos en el apartado quinto B, 1º y 3º y C, de la Circular MAB 10/2010, de 4 de enero, sobre el Asesor Registrado en el Mercado, con fecha 13 de marzo de 2012.

DECLARA

Primero. Que después de llevar a cabo las actuaciones que ha considerado necesarias para ello, ha comprobado que Carbures Europe, S.A. cumple los requisitos exigidos para que sus acciones puedan ser incorporadas al Mercado.

Segundo. Que ha asistido y colaborado con Carbures Europe, S.A. en la preparación del Documento Informativo exigido por la Circular MAB 5/2010, de 4 de enero, sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado de acciones emitidas por Empresas en Expansión.

Tercero. Que ha revisado la información que Carbures Europe, S.A. ha reunido y publicado y entiende que cumple con las exigencias de contenido, precisión y claridad que le son aplicables, no omite datos relevantes y no induce a confusión a los inversores.

Cuarto. Que ha asesorado a Carbures Europe, S.A. acerca de los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones que Carbures Europe, S.A. ha asumido al incorporarse al segmento Empresas en Expansión del Mercado, así como sobre la mejor forma de tratar tales hechos y de evitar incumplimientos de tales obligaciones.

Índice

1	Información general y relativa a la Sociedad y a su negocio	7
1.1	Persona o personas físicas responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante	7
1.2	Auditor de cuentas de la Sociedad	7
1.3	Identificación completa de la Sociedad y objeto social	7
1.4	Breve exposición sobre la historia de la Sociedad, incluyendo referencia a los hitos más relevantes	9
1.4.1	Evolución histórica de la Sociedad	9
1.4.2	Evolución histórica del capital social	10
1.4.3	Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad	11
1.5	Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación en el MAB-EE	14
1.6	Descripción general del negocio del Emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera	14
1.6.1	Introducción al sector en el que opera la Sociedad	14
1.6.2	Marco regulatorio del sector	15
1.6.3	Introducción al negocio de la Sociedad	16
1.6.4	Líneas de negocio	18
1.6.5	Clientes	24
1.6.6	Estrategia comercial y desarrollo internacional	24
1.6.7.	Comercialización internacional	25
1.6.8	Entorno competitivo	30
1.6.9	Instalaciones de la Sociedad	33
1.6.10	Organigrama accionarial y funcional de la Sociedad	35
1.7	Estrategia y ventajas competitivas del Emisor	37
1.8	En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares	37
1.9	Nivel de diversificación	37
1.9.1	Nivel de diversificación de clientes y proveedores	37
1.9.2	Concentración de productos y servicios	38

1.10	Principales inversiones del Emisor en cada ejercicio cubierto por la información financiera aportada y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento	39
1.10.1	Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2010	39
1.10.2	Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo	40
1.11	Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor	40
1.12	Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor	40
1.13	Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento	41
1.13.1	Cuenta de pérdidas y ganancias intermedia abreviada correspondiente al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011	41
1.13.2	Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada no auditada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 (cifras provisionales y no auditadas)	44
1.14	Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros	45
1.14.1	Plan de Negocio	45
1.14.2	Introducción general a la Información Financiera Prospectiva	48
1.14.3	Proyecciones de los flujos de caja (2012-2016)	62
1.14.4	Confirmación de que las previsiones y estimaciones se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica	63
1.14.5	Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones	63
1.14.6	Declaración de los administradores del Emisor de que las previsiones o estimaciones derivan de análisis efectuados con una diligencia razonable	64
1.15	Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor	64
1.15.1	Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores)	64
1.15.2	Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos	67

1.15.3	Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos. Existencia o no de cláusulas de garantía o “blindaje” de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control	69
1.16	Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica	70
1.17	Accionistas principales, entendiéndose por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital	71
1.18	Información relativa a operaciones vinculadas	71
1.18.1	Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación	71
1.19	Información financiera	73
1.19.1	Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada (2008-2010)	74
1.19.2	Cuenta de pérdidas y ganancias pro forma de Carbures del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010	76
1.19.3	Balance de situación abreviado (2008-2010)	77
1.19.4	Análisis de la evolución de los flujos de caja históricos (2008-2010)	81
1.19.5	En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores de la Sociedad, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello	81
1.19.6	Descripción de la política de dividendos	81
1.19.7	Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor	82
1.20	Factores de riesgo	82
2	Información relativa a las acciones	86
2.1	Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones	86
2.2	Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado	87
2.2.1	Importe de la Oferta de Suscripción	87
2.2.2	Destinatarios de la Oferta de Suscripción	87
2.2.3	Información adicional	88

2.3	Características principales de las acciones y los derechos que incorporan	88
2.4	En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de las acciones estatutaria o extra-estatutaria compatible con la negociación en el MAB-EE	89
2.5	Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto	89
2.6	Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación en el MAB-EE	90
2.7	Previsiones estatutarias requeridas por la regulación del MAB relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB-EE y a los cambios de control de la Sociedad	92
2.8	Descripción del funcionamiento de la Junta General	94
2.9	Proveedor de Liquidez y breve descripción de su función	95
3	Otras informaciones de interés	96
3.1	Información sobre Buen Gobierno Corporativo	96
4	Asesor registrado y otros expertos o asesores	97
4.1	Información relativa al Asesor Registrado	97
4.2	Declaraciones o informes de terceros emitidos en calidad de experto, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor	97
4.3	Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-EE	97
	Anexos	98
I.	Cuentas anuales abreviadas auditadas de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010	98
II.	Estados financieros intermedios abreviados correspondientes al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011	98

1 Información general y relativa a la Sociedad y a su negocio

1.1 Persona o personas físicas responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante

D. Rafael Contreras Chamorro, en nombre y representación de Carbures Europe, S.A. (en adelante, indistintamente, “Carbures”, la “Sociedad” o el “Emisor”), en su calidad de consejero delegado, cargo para el que fue nombrado, según consta en escritura autorizada ante el Notario de Cádiz D. Pantaleón Aranda García del Castillo, el día 28 de septiembre de 2011, con el número 943 de su protocolo, asume la responsabilidad por el contenido del presente Documento Informativo de Incorporación (en adelante, el “Documento Informativo” o el “Documento”), cuyo formato se ajusta al Anexo I de la Circular MAB 5/2010 sobre requisitos y procedimientos aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado de acciones emitidas por Empresas en Expansión.

Don Rafael Contreras Chamorro, como responsable del presente Documento Informativo, declara que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme con la realidad y que no incurre en ninguna omisión relevante.

1.2 Auditor de cuentas de la Sociedad

KPMG Auditores, S.L. fue designado por primera vez como auditor de las cuentas anuales de Carbures para las cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009. Esta designación se ha mantenido para el ejercicio 2010. KPMG Auditores, S.L. es una sociedad domiciliada en Madrid, en el Paseo de la Castellana, 95 – Edificio Torre Europa, provista del N.I.F. nº B-78510153 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0702, en el Registro de Sociedades del Instituto de Censores Jurados de Cuentas con el número 10 y en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 11.961, Folio 84, Sección 8, Hoja M-188.007, Inscripción 1ª.

Carbures, en el marco de la incorporación de sus acciones al MAB-EE, ha formulado estados financieros intermedios correspondientes al periodo de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2011 de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación. Dichos estados financieros intermedios han sido objeto de una revisión limitada por KPMG Auditores, S.L.

Las cuentas anuales abreviadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 fueron auditadas por D. José María García Pasi6n, auditor-censor jurado de cuentas con domicilio en San Fernando (Cádiz), en la calle Santiago de Compostela número 30, provisto del N.I.F. nº 29.790.129T, e inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número 16.183.

1.3 Identificación completa de la Sociedad y objeto social

Carbures Europe, S.A. es una sociedad mercantil an6nima de duraci6n indefinida y con domicilio social en el Puerto de Santa Mar6a (Cádiz), Parque Tecnol6gico Bah6a de Cádiz, Carretera El Puerto de Santa Mar6a – Sanlúcar de Barrameda, kil6metro 5,5, calle Ingenier6a, 4, con C.I.F. número A-11570462.

Anteriormente, fue constituida por tiempo indefinido, con la denominación de “Easy Industrial Solutions, S.L.”, por medio de escritura autorizada por el Notario de Cádiz, D. Federico Linares Castrillón, Notario del Ilustre Colegio de Andalucía, en fecha 28 de noviembre de 2002, bajo el número 3.580 de su protocolo.

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Cádiz el día 7 de mayo de 2003, Tomo 1.594, Libro 0, Folio 97, sección 8, hoja CA-24626, Inscripción 1.

Easy Industrial Solutions, S.L. (sociedad absorbente) acordó la fusión por absorción de Atlántica Composites, S.L. (sociedad absorbida) y en el mismo proceso la transformación en Sociedad Anónima en la Junta General de 29 de julio de 2011, elevada a público el 28 de septiembre de 2011 mediante escritura otorgada ante el Notario de Cádiz D. Pantaleón Aranda García del Castillo, con el número 943 de orden de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Cádiz, Tomo 1919, Folio 99, Hoja CA-24626, Inscripción 29, el 3 de octubre de 2011.

El objeto social de Carbures está expresado en el artículo 2º de sus estatutos sociales, cuyo texto se transcribe literalmente a continuación:

Artículo 2º.- Objeto social

“El objeto social de la Sociedad comprende la prestación de servicios y el suministro de productos a través de la gestión del conocimiento, la utilización de la tecnología de vanguardia y procesos de innovación permanente a empresas de sectores industriales y no industriales, la fabricación de composites en fibra de carbono de elementos estructurales y no estructurales así como la prestación de servicios de consultoría e ingeniería.

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

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas total o parcialmente de forma indirecta, mediante la participación en otras Sociedades con objeto idéntico o análogo.”



1.4 Breve exposición sobre la historia de la Sociedad, incluyendo referencia a los hitos más relevantes

1.4.1 Evolución histórica de la Sociedad

Carbures es una empresa multinacional, de carácter industrial, con un alto valor tecnológico en el ámbito de los materiales compuestos, siendo un proveedor consolidado de estructuras de fibra de carbono en el sector aeronáutico.

La Sociedad nace con la denominación Easy Industrial Solutions, S.L. en 2002 y absorbe a la sociedad Atlántica Composites, S.L. modificando su denominación social por Carbures Europe, S.A. en 2011. Como resultado de las sinergias de ambas empresas se obtiene como resultado una compañía con un amplio recorrido y alto valor añadido por su conocimiento y capacidad industrial (ver punto 1.6.8. Instalaciones de la Sociedad).

La generación continua de valor y el “know how” adquirido desde sus inicios como grupo de investigación, ha permitido que Carbures se consolide en el sector aeronáutico como proveedor de estructuras de fibra de carbono, contribuyendo activamente con los constructores aeronáuticos (Airbus Operations y Airbus Military), así como con empresas proveedoras de primer nivel, a la consecución de resultados dentro del sector.

Carbures, a través de sus diferentes proyectos de innovación, está presente en el sector transportes (ferrocarril y automoción) y construcción civil.

- ✓ Premio a la viga en doble T en la feria “Mater” de Barcelona (2009) y Premio “Cádiz Innova” otorgado por la Confederación de Empresarios de la Provincia de Cádiz, en la categoría de “Innovación en producto o servicio a la empresa”.
- ✓ “Premio Andaluz a la Excelencia, en la modalidad de Sistemas de Gestión” en el año 2007.
- ✓ Reconocimiento a la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) por la realización de sillas de ruedas en fibra de carbono de menos de 3 kilogramos para la población con discapacidad y en formación.

1.4.2 Evolución histórica del capital social

A continuación se detalla la evolución histórica del capital social de la Sociedad desde su constitución, indicando aquellos aspectos relevantes:

Hito	Fecha de inscripción	Nº acciones o participaciones	Valor nominal	Clases de acciones
C	07-05-2003	3.006 participaciones	1 euro	N/A
AC	17-01-2005	Ampliación por un total de 39.232 participaciones (capital social posterior a la ampliación de 42.238 participaciones)	1 euro	N/A
AC	07-02-2006	Ampliación por un total de 7.440 participaciones (capital social posterior a la ampliación de 49.678 participaciones)	1 euro	N/A
AC	19-06-2007	Ampliación por un total de 3.820 participaciones (capital social posterior a la ampliación de 53.498 participaciones)	1 euro	N/A
AC	29-05-2008	Ampliación por un total de 1.840 participaciones (capital social posterior a la ampliación de 55.338 participaciones)	1 euro	N/A
CA	03-06-2008	Creación de 6.150 participaciones de clase B (capital social posterior a la ampliación de 61.488 participaciones)	Clase A= 1 euro Clase B =1 euro	Participaciones clase A y Participaciones clase B ¹ .
F	21-10-2011	Conversión de las participaciones de clase B en participaciones de clase A ² .	1 euro	N/A
AC		• Ampliación por un total de 50.887 participaciones (capital social posterior a la ampliación 112.375)		
T		• Transformación de las participaciones en acciones		
D	21-02-2012	Desdoblamiento de las acciones en un total de 11.237.500 acciones (proporción de 100 acciones nuevas por cada acción antigua sin que se produzca variación en el capital social).	0,01 euros	N/A

C=Constitución

AC=Ampliación de capital

CA= Ampliación de capital mediante la creación de una nueva clase de participaciones

F= Fusión por absorción por la Sociedad (sociedad absorbente) de Atlántica Composites S.L. (sociedad absorbida)

T= Transformación de Sociedad de Responsabilidad Limitada a Sociedad Anónima

¹ Las participaciones de clase B fueron asumidas y desembolsadas íntegramente por Inversión y Gestión de Capital Riesgo de Andalucía, S.A.U. El contravalor del aumento consistió en aportaciones dinerarias al patrimonio social. Dichas participaciones tuvieron la consideración de participaciones privilegiadas. El privilegio consistía en la distribución, en su caso, entre el socio titular de dicha clase de participaciones de la totalidad de la prima de asunción, fijada en 793.850 euros, sujeto a determinados términos y condiciones. Como consecuencia, las primeras 55.338 participaciones pasaron a integrar la clase A, mientras que las 6.150 nuevas participaciones creadas integraron la clase B.

² Como un acuerdo posterior a la aprobación de la fusión por absorción de Atlántica Composites, S.L., la Junta General de 29 de julio de 2011, decidió convertir todas participaciones de clase B, titularidad de Inversión y Gestión de Capital Riesgo de Andalucía, S.A.U. en participaciones clase A. No obstante, dichas participaciones fueron objeto de transmisión a favor de Magacón Servicios y Estrategia, S.L. por medio de escritura pública de compraventa en esa misma fecha. Por tanto, del mencionado acuerdo resulta que todas las participaciones son de una sola clase, eliminando la denominación de “clase A”.

D=Desdoblamiento

1.4.3 Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad

A continuación, se detallan las diferentes etapas evolutivas de Carbures:

Etapa 1: Grupo de Innovación (1999-2002)

En el año 1999, se constituye un grupo de innovación en la Universidad de Cádiz, con objeto de vincular la Universidad y el conocimiento académico a la realidad empresarial del entorno.

Esta iniciativa se materializó en el desarrollo de un proyecto entre la Universidad de Cádiz y la antigua CASA (Construcciones Aeronáuticas, S.A.), cuyo alcance inicial era el diseño e implementación de un sistema de gestión de la recepción técnica de materiales en el sector aeronáutico.

El proyecto, constituido en su inicio por tres investigadores de la Universidad de Cádiz, fue un éxito y constituyó el punto de arranque de la actual Carbures.

Etapa 2: Constitución de la sociedad mercantil Easy Industrial Solutions, S.L. (2002-2004)

En el año 2002, el grupo de innovación con el conocimiento adquirido da el paso a desarrollar el proyecto a nivel empresarial.

Este desarrollo al ámbito empresarial fue posible gracias al apoyo de la Fundación Universidad Empresa de la Provincia de Cádiz (FUECA).

La Sociedad tuvo su sede inicialmente en el Centro Tecnológico de Cádiz, experimentando un crecimiento importante ya en el primer año de actividad contando con un equipo compuesto por 15 personas.

Su modelo de organización y gestión del conocimiento le permitió ampliar su cartera inicial de servicios, de forma que se convirtió en poco tiempo en una empresa de Consultoría Industrial, cuyos principales clientes pertenecían al sector aeronáutico.

Etapa 3: Consolidación y desarrollo (2005-2006)

A partir del año 2005, se sientan las bases y cimientos de la División de Materiales Compuestos de Easy Industrial Solutions, S.L (en adelante Easy).

En este período se lleva a cabo la ampliación de las instalaciones y el traslado de la sede social al Parque Tecnológico Bahía de Cádiz, en el Puerto de Santa María.

Inicialmente, las nuevas instalaciones disponían de una nave industrial de 300 m² y una entreplanta de 200 m², destinada al uso de las áreas de Ingeniería y Consultoría Industrial.

En el año 2006 se inició la construcción de la segunda nave (Centro de Producción) adjunta a la mencionada anteriormente, de 800 m², destinada íntegramente a la producción de estructuras de materiales compuestos, especialmente fibra de carbono, equipada igualmente con todos los recursos necesarios para ello.

Etapa 4: Expansión (2007-2010)

En esta etapa se fijan las líneas estratégicas de la Sociedad con un horizonte temporal de cuatro años. Estas líneas estratégicas se centraron en:

1. Potenciar la diversificación sectorial que se concreta en los sectores de transporte (ferroviario y automoción) y obra civil.
2. Desarrollar nuevas oportunidades de negocio en materiales compuestos, puentes, pasarelas y otras estructuras aplicadas a la construcción civil.
3. Establecer un posicionamiento tecnológico en la fibra de carbono.
4. Iniciar el proceso de internacionalización hacia los principales mercados aeronáuticos (China y Estados Unidos). En 2010 se inicia el proceso de internacionalización en ambos mercados estableciéndose los primeros contactos y avanzando en el estudio de la mejor forma de acceder a dichos mercados.

En relación al último punto, la sociedad Carbures LLC (Estados Unidos) se constituyó en noviembre de 2010, si bien no inicia sus actividades hasta julio de 2011. La participación de Carbures en la citada sociedad es del 100%. En febrero de 2012 Carbures firmó una carta de intenciones con las sociedades Harbin Hafei Airbus Composite Manufacturing Centre Company Limited (“MC” o “Hafei”) y Harbin Guanglian Aeronautic Composite Materials Process & Equipment Co. Ltd. (“Guanglian”) para la constitución futura de una *joint-venture* con el objetivo de operar en el mercado aeronáutico chino, como se describe en mayor detalle en el punto 1.6.7.

Etapa 5: Atlántica Composites (2008-2011)

El proyecto de Atlántica Composites tiene su origen en el interés que plantea un TIER 1 (proveedor aeronáutico de primer nivel) en construir una planta de producción de fibra de carbono en Cádiz, zona aeronáutica estratégica.

Finalmente, es la propia compañía (Easy Industrial Solutions, S.L.) la que elabora el proyecto llave en mano para inversores: un estudio de necesidades, inversiones necesarias y capacidades industriales. Dicho proyecto es el origen de la sociedad Atlántica Composites, S.L. (en adelante Atlántica).

Para su ubicación, por su situación estratégica y logística, se implanta dentro de los terrenos aeroportuarios de Jerez de la Frontera.

Easy actúa desde entonces como proveedor tecnológico. El objeto del proyecto se basa en la construcción y montaje de una planta industrial, para la realización de piezas de hasta 14 metros y con tecnología ATL.

En el año 2010, se realiza un análisis estratégico y se acuerda por los Consejos de Administración de Easy y Atlántica concurrir a los nuevos programas que estaban siendo ofertados, tanto por parte de Airbus como de los TIER 1, en forma de acuerdo comercial (tipo *joint-venture*), aportando Easy su conocimiento en el sector y las instalaciones existentes y Atlántica su capacidad futura de planta y unas instalaciones productivas de máximo nivel.

En este periodo las empresas tractoras del sector aeronáutico exigen a sus empresas colaboradoras una mayor capacidad industrial debido al aumento de la carga de trabajo. Esto es el detonante de la fusión por absorción de Easy Industrial Solutions, S.L. sobre Atlantica Composites, S.L.

Etapa 6: Carbures Europe, S.A. (2011)

Dicha absorción se produce en octubre de 2011, realizándose en el mismo acto la transformación en sociedad anónima para impulsar su crecimiento y modificándose por razones comerciales la denominación social de Easy Industrial Solutions, S.L. por Carbures Europe, S.A. ⁽³⁾

A través de esta fusión, Carbures cuenta con:

- Posicionamiento y consolidación industrial y comercial en el sector aeronáutico.
- **Multiplica por tres la capacidad de producción.** Las infraestructuras disponibles por ambas sociedades aumentan hasta 12.000 m² la capacidad de producción de Carbures Europe.
- **Estructura perfecta como empresa de fabricación de piezas de fibra de carbono** de menos de 11 metros de longitud (TIER 2), al integrar tanto nuevas tecnologías como todos los procesos que participan en la realización de piezas de fibra de carbono.
- Único TIER 2 con presencia en los tres principales mercados internacionales: China, Estados Unidos y Europa.



³ Carbures proviene de las palabras “CARBOn structURES”, estructuras de carbono que identifica claramente el producto y la tecnología

1.5 Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación en el MAB-EE

Las razones que han llevado a Carbures a solicitar la incorporación al MAB-EE son principalmente las siguientes:

- (i) La incorporación al MAB-EE es el paso natural en el proceso de crecimiento de Carbures. Una vez cerradas con éxito las etapas anteriores del plan de negocio, la salida al MAB-EE aportará a la Sociedad la transparencia y el reconocimiento para continuar su expansión y competir en el mercado internacional.
- (ii) Dar visibilidad a la posición de liderazgo consolidada como TIER 2 dentro del sector aeronáutico como fabricante internacional y proveedor tecnológico de piezas en fibra de carbono.
- (iii) Proyectar la marca Carbures a nivel internacional, en los principales mercados aeronáuticos, como proveedor tecnológico de Nivel 2 en estructuras fabricadas en materiales compuestos.
- (iv) Puesta en marcha de un plan de internacionalización basado en una estrategia de acercamiento a la otra empresa tractora mundial (Boeing) y presencia en mercados emergentes tan importantes como el asiático, para ampliar la cartera de clientes.
- (v) La negociación en el MAB-EE permitirá incrementar los fondos propios de la Sociedad y, por tanto, su estructura financiera, además de habilitar este canal de financiación de cara a potenciales desarrollos de negocios futuros, más allá de la operación señalada en este Documento Informativo.

1.6 Descripción general del negocio del Emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera

1.6.1 Introducción al sector en el que opera la Sociedad

Desde la perspectiva del uso de la fibra de carbono en el sector aeronáutico, podemos destacar los siguientes aspectos:

- Producto tecnológicamente superior. La producción del sector aeronáutico se ha caracterizado, en los últimos años, por un “proceso de carbonización”, es decir, la sustitución de piezas de metal por piezas de fibra de carbono. **Esto es debido a que la fibra de carbono es 4,5 veces más ligera que el acero con una resistencia 3 veces superior a la de este metal.**
- Posicionamiento de España como referente. Las empresas españolas tienen con respecto a Europa una posición ventajosa en el conocimiento de tecnologías de fabricación de materiales compuestos. Existe un Centro de Excelencia del Composite en Toledo (Airbus Illescas) y una Fundación para la Investigación, Desarrollo y Aplicación de materiales compuestos (FIDAMC).
- Carga de trabajo destinada al mercado español. Se asignaron funciones entre los estados accionistas de EADS, distinguiendo por áreas sectoriales: la fabricación de piezas de fibra de carbono se asignó a España.

- Sector estratégico para las autoridades nacionales. Es un objetivo de las autoridades públicas nacionales reforzar y mantener la ventaja tecnológica de las empresas españolas como referentes en el proceso de “carbonización” de la producción aeronáutica.

1.6.2 Marco regulatorio del sector

En el sector aeronáutico el marco regulatorio se fundamenta en tres tipos de normativas:

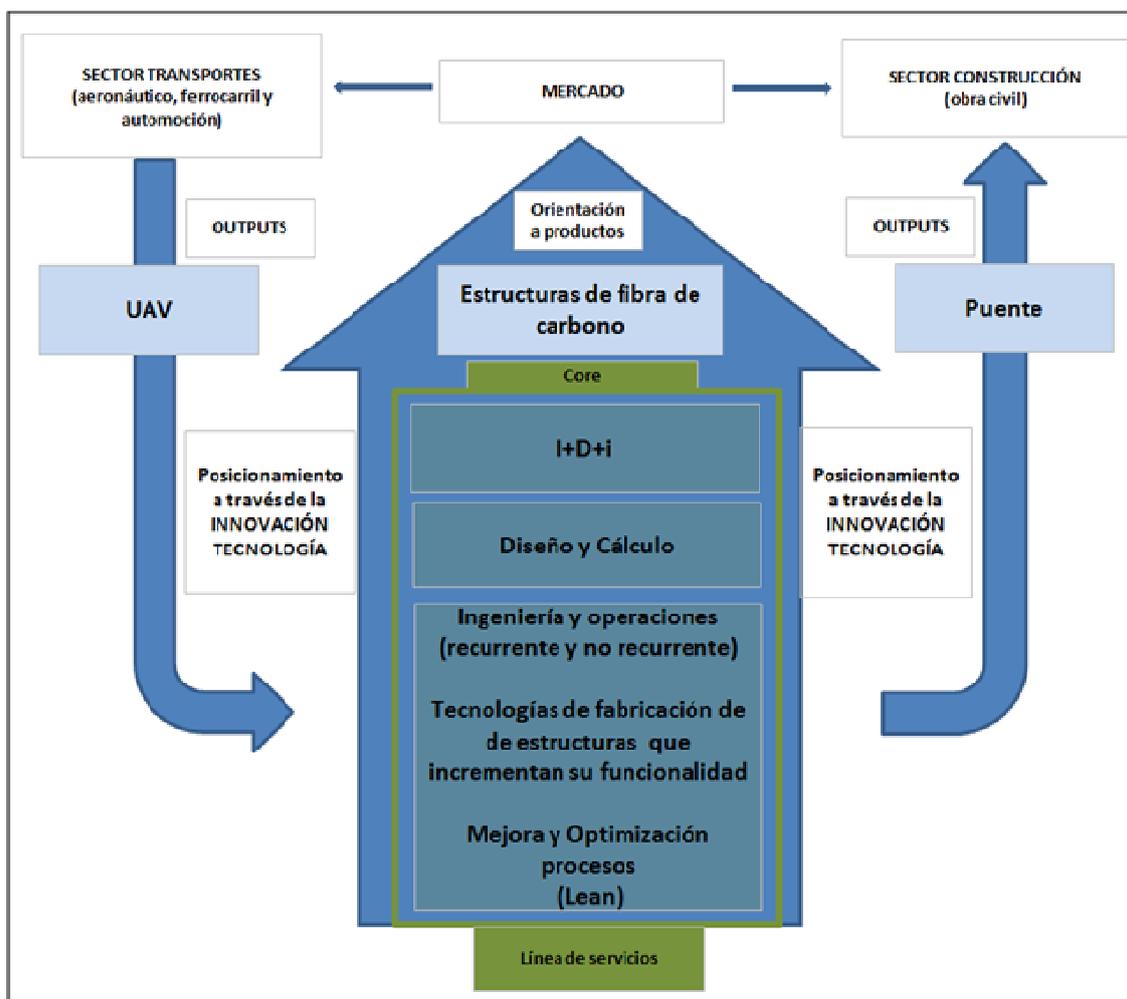
- a) Normativa básica de sistemas de gestión.
- b) Normativa aplicable a la industria aeronáutica: Pri Nadcap
- c) Normativa exigida por el constructor aeronáutico: EADS, Boeing.

A continuación, se indica la normativa actual cumplida por Carbures:

- a) Normativa básica de sistemas de gestión:
 - ISO 9001
 - AS 9100
 - ISO 14001
 - OHSAS 18.001
- b) Normativa aplicable a la industria aeronáutica: Pri Nadcap
 - Nadcap Composite
 - Nadcap NDT Ultrasonido
- c) Normativa exigida por el constructor aeronáutico (EADS)
 - Fabricación de estructuras con materiales compuestos de fibra de vidrio/carbono/aramida, según normativa I+D+P- 233/052/237, con el centro producción y centro I+D+i
 - Ensayo de estanqueidad en estructuras sándwich, según normativa AP-3141E y I+D-E-336
 - Mecanizado manual de materiales compuestos, según normativa NT-L-ID-05021 Anexo 5
 - Mezcla de sellantes según normativa I+D-P-146
 - Inspección ultrasónica por pulso eco según normativa I+D-E-2

1.6.3 Introducción al negocio de la Sociedad

El siguiente gráfico muestra el modelo de negocio de Carbures:



Visión: “Líderes en tecnología de estructuras de vehículos”

Misión: “Valor añadido a través de la innovación tecnológica de estructuras”

A continuación se explican brevemente los principales procesos:

1. Tecnologías y fabricación de composites

- HLU (Hand Lay Up).
- RTM (Resin Transfer Molding).
- VARTM (Vacuum Assistant Transfer Molding).

2. Ingeniería y operaciones

- Diseño de planes industriales y evaluación de paquetes de trabajo: análisis de horas de trabajo, RRHH, equipos e instalaciones, inversiones y cash-flow, gestión de riesgos y planes de mitigación.
- Industrialización de programas:
 - Área de Ingeniería: Elaboración de rutas de trabajo, estructuras de diseño y fabricación, libros de operación, instrucciones técnicas, documentos de definición técnica de la subcontratación.
 - Área de Calidad: Elaboración de planes de calidad, certificaciones de procesos, demostradores y primeros artículos.
 - Área de Utillaje: Diseño de utillaje y revisiones aplicables.
 - Área de Aprovisionamiento: Análisis de lista de parte de materiales, identificación de proveedores, requerimientos de materiales.
- Desarrollo de ingeniería en la fabricación de un programa en las áreas de calidad, ingeniería, control de programas y aprovisionamiento: gestión y control de la documentación, seguimiento y control de entregas, gestión de proveedores, gestión logística, gestión de mejoras en el proceso productivo y otros procesos de gestión.
- Desarrollo de las operaciones de fabricación.

3. Mejora y optimización de procesos

- Lean Manufacturing: Carbures desarrolla su sistema de producción a través de la metodología Lean Manufacturing, que permite la optimización respecto a costes, calidad, entrega y recursos.

4. Diseño y cálculo

- Diseño y cálculo de estructuras de fibra de carbono en procesos de “carbonización” requeridos en los proyectos de I+D+i (puentes, piezas de automoción, silla de ruedas, etc.).

5. I+D+i

- Desarrollo de proyectos de I+D+i en el sector transportes (aeronáutico, automoción, ferrocarril) y construcción civil.

1.6.4 Líneas de negocio

Las líneas de negocio de la Sociedad son:

1. *Productos aeronáuticos*

La participación de Carbures en la industria aeronáutica, se puede resumir a través de los programas aeronáuticos de primer nivel en los que ha participado o sigue participando a fecha actual:

Año	Programa
2011	Paneles y probetas (A400M, A330 MRTT, A380, etc.)
2010	Tubos A330 - MRTT UAE Cockpit Panels A330 - MRTT RSAF Cockpit Panels A330 - MRTT UAE
2009	Bandejas Rack A330 - MRTT FSTA Consola A330 Subconjuntos A330 - MRTT FSTA Tubos de Aviónica A330 - MRTT FSTA Sistema de Inertización C295 MAD Chile C295 Pilon C295 Maletero C295 Gestión Integral Corte Kits de Telas
2008	Tubos A330 - MRTT Paneles A330 - MRTT Carenas A330 - MRTT Vigas Precuradas A380 Tubos A330 - MRTT FSTA

La carga principal corresponde al programa MRTT A330 que se representa por cuatro tipos de aviones:

- RAAF (Royal Australian Air Force)
- RSAF (Royal Saudi Air Force)
- UAE (United Arab Emirates)
- FTSA: F3PT/ F2PT (Future Strategic Tanker Aircraft)

En la siguiente tabla se enumeran las cantidades de piezas por cada avión:

	RAAF	RSF	UAE	F3PT	F2PT
Tubos	85	62	62	40	29
Paneles	45	45	41	8	8
Carenas	21	15	15	18	14
Subconjuntos	-	-	-	9	-
Bandejas Rack	-	22	22	22	22
Total piezas	151	144	140	97	73

En la siguiente tabla se desglosan otros programas de fabricación de piezas aeronáuticas planificados de 2012 a 2014:

Cliente	Programa	Paquete de trabajo	Año
Airbus Military	A400M	Elementales cajón de torsión HTP	2012
Airbus Military	A380	Vigas precuradas GP900	2012
Airbus Military (CBC)	A320 NEO	Omegas Fan Cowls	2014
Airbus Operations	A350	Suplementos PR	2013
Alestis	C295 - CN235	Resto de P/N ofertados (actualmente la asignación es de un 30%)	2012

A continuación se ofrece una breve explicación de algunos de los principales programas aeronáuticos en los que participa Carbures y de sus rutas de fabricación:

A330 MRTT – Tubos

El conjunto de tubos del programa A330 MRTT (fabricados de vidrio monolítico) corresponden al sistema de aire acondicionado del avión. El *lead time* de fabricación es de cuatro semanas. La ruta de fabricación es la siguiente:



A330 MRTT – Paneles Cockpit

En el conjunto de paneles del programa A330 MRTT se incluyen los paneles de la cabina del avión. Este programa incluye en su mayoría piezas sándwich fabricadas en fibra de vidrio, aunque también engloban algunas piezas monolíticas, fabricadas en el mismo material. También se fabrican algunas piezas monolíticas fabricadas en fibra de carbono y de aramida.

La fabricación de elementales de programa consta de diferentes rutas, con *lead time* de elementales más complejos de 7-8 semanas, siendo los procesos de recanteo núcleo, mecanizado control numérico, imprimación, pintura y medición de puntos intercambiables subcontratados.



A330 MRTT – Carenas

El conjunto de carenas del programa A330 MRTT son las piezas de mayor importancia estructural, debido a que se sitúan en la zona exterior del avión. Se fabrican carenas monolíticas en fibra de vidrio y en fibra de carbono, así como también carenas sándwich en fibra de carbono.

El *lead time* es de 7-8 semanas con los procesos de inspección por ultrasonido y pintura subcontratados. La ruta de fabricación es la siguiente:



Programa A380

El Airbus A380 es un avión cuatrimotor. Se trata de la primera aeronave con dos cubiertas, siendo el avión comercial más grande del mundo.

El conjunto de piezas en el que Carbures participa corresponde a las vigas precuradas (piezas monolíticas fabricadas en fibra de carbono). Estas piezas son de gran importancia estructuralmente ya que se ubican en los Fan Cowls (recubrimiento de los motores).

El *lead time* es de tres semanas y la ruta de fabricación es la siguiente:



2. Producción no aeronáutica

La Sociedad se ha diversificado en otros sectores, con líneas de desarrollo y fabricación de vigas de construcción de fibra de carbono, desarrollo de sillas de ruedas con estructura de fibra de carbono y carenas para prototipos de automoción del vehículo Tramontana o para el Circuito Ascari en Ronda.

Silla de ruedas

Utilizando la tecnología de fabricación en fibra de carbono, Carbures ha sustituido los elementos metálicos de una silla de ruedas por elementos en fibra de carbono, disminuyendo el peso de la silla así como los costes y aumentando la resistencia de la misma.

Fabricación de vigas en doble T por RTM

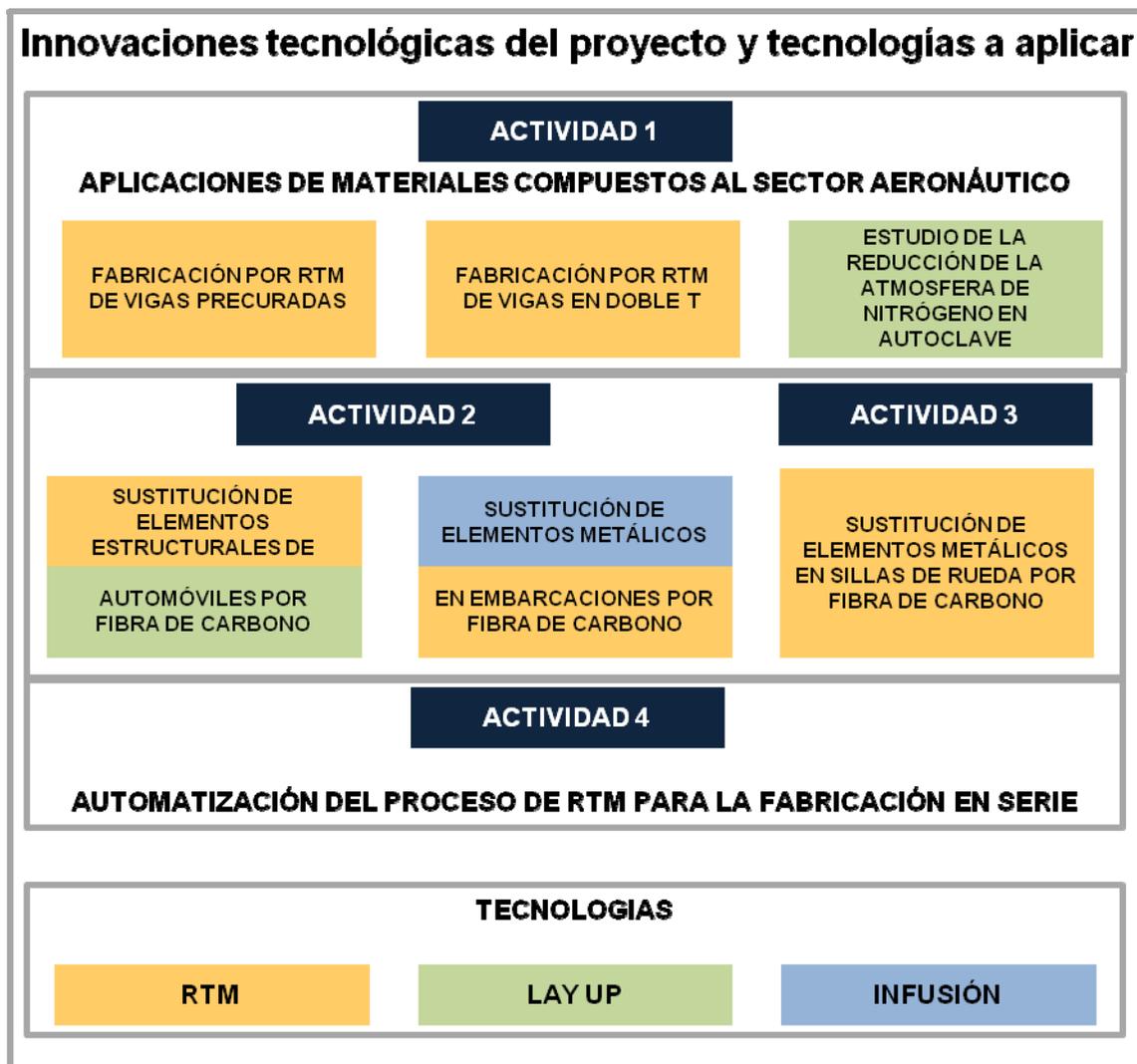
Fabricación de vigas estructurales en doble T de fibra de carbono con resina epoxi mediante la tecnología de RTM.

Fabricación para prototipos de automoción del vehículo

Fabricación de guardabarros y alerones del vehículo de la firma Tramontana.

3. Proyectos de I+D+i

Carbures ha participado en importantes proyectos de I+D+i para la adaptación de las tecnologías de fabricación de materiales compuestos en nuevas aplicaciones:



A destacar la participación en el proyecto Light Carbon Cars, un proyecto estratégico que tenía como objeto “carbonizar” elementos de automóvil para reducir emisiones de CO2. Los participantes del proyecto son el Grupo PSE, la Universidad de Mondragón, FPK y Sernauto.

Adicionalmente, está prevista la participación de Carbures en un futuro próximo en varios proyectos de I+D+i:

- **EDIFICA:** el proyecto tiene por objetivo desarrollar tecnología que permita abaratar costes para acceder al sector de la construcción mediante el desarrollo y fabricación de grandes elementos estructurales que sean de aplicación en construcción. Para ello el proyecto contempla tanto investigar en nuevos materiales, empleo de fibras de carbono de reciclado y la incorporación de nanopartículas, como en el desarrollo de nuevos procesos productivos que permitan obtener los elementos de carbono en una única etapa y simplificando y/o evitando la utilización de útiles.
- **DIAMANTE:** El objetivo del proyecto es validar nuevas estrategias de infusión que sean de aplicación en aeronáutica. Para ello se desarrollarán estructuras complejas en composite mediante las nuevas técnicas de infusión con objeto de evaluar sus propiedades mecánicas y comparar los resultados con los obtenidos con técnicas tradicionales de fabricación de composites a partir de tejido preimpregnado.
- **ECLIPSE:** *desarrollar procedimientos validados de ensayos a escala 1:1 que permitan evaluar uniones piezas y uniones encoladas.* Los procedimientos a desarrollar implicarán además una sistemática para caracterizar los elementos de forma más rápida y acortar los ensayos de envejecimiento. Para ello se pretende sustituir galgas ohmicas por fibras ópticas unidas o embebidas en la fibra de carbono. La validez de las mediciones con los sensores ópticos bajo cargas de tracción y compresión a diferentes temperaturas es una de las etapas críticas de desarrollo del proyecto.
- **AVANZA LEAN MANUFACTURING** es un proyecto aprobado por el Ministerio de Ciencia y Tecnología para el desarrollo de un modelo y un software experto para la implantación de la metodología Lean Manufacturing en empresas del sector aeronáutico.

Otros proyectos de I+D+i futuros son:

- El proyecto **RECARGREEN** se enfoca en el reciclaje de fibras de carbono para la posterior fabricación de piezas de fibra corta de reciclado y carbono triturado.
- **UAV** es un proyecto de desarrollo del proceso de fabricación de aviones no tripulados.

4. Consultoría industrial

En base al modelo de negocio de Carbures, la consultoría industrial desarrolla sus servicios en base a varias líneas de servicios:

4.1. Mejora y optimización

- Mejora continua
 - Diseño, desarrollo, implantación y certificación de sistemas de gestión
 - Auditorías y evaluaciones de diagnóstico

- Gestión sostenible
 - Asistencia técnica ambiental
 - Gestión energética
- Formación técnica
 - Cursos y seminarios
- Lean Manufacturing
 - Concurrencia para la implementación “*Lean Manufacturing*”
 - Soporte técnico para la aplicación de herramientas “*Lean Manufacturing*”
 - Asistencia técnica para la transferencia de la filosofía *Lean Manufacturing* en los procesos externalizados por las empresas tractoras.

4.2. Servicios de ingeniería

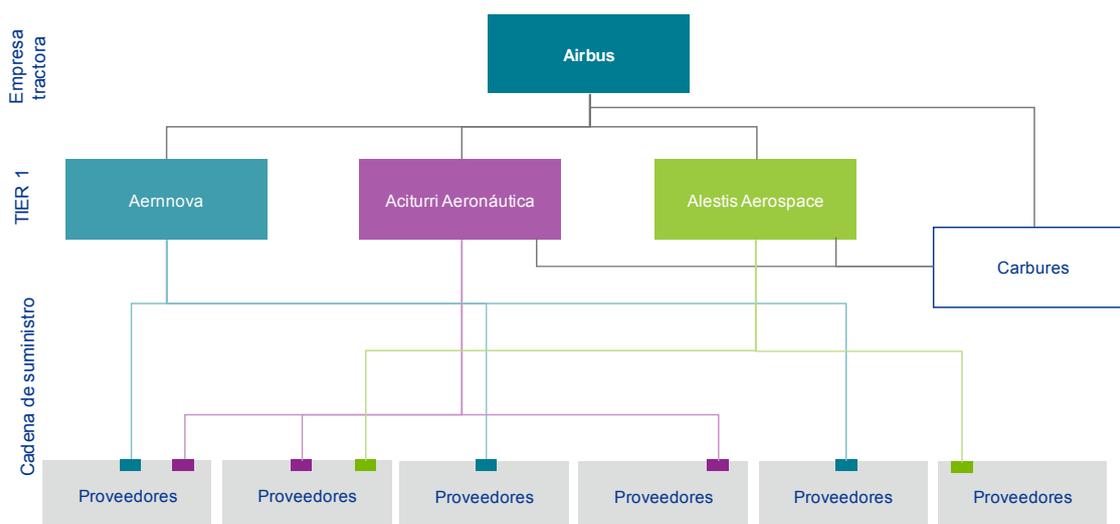
- Ingeniería recurrente
- Ingeniería no recurrente (industrialización)



1.6.5 Clientes

Dentro del sector aeronáutico los clientes principales de Carbures serían Airbus Military (División militar) y Airbus Operations (División comercial), siendo éstas las empresas tractoras del sector. En el segundo nivel, la Sociedad colabora con Alestis y Aciturri.

Estructura del sector aeronáutico en España (esquema de trabajo)



Fuente: Elaboración propia

1.6.6 Estrategia comercial y desarrollo internacional

El plan de comercialización de Carbures pasa por intensificar sus actividades actuales en los mercados y clientes nacionales, así como en el desarrollo de su estrategia de internacionalización en Estados Unidos y China.

Comercialización nacional

Andalucía, segunda región española en facturación en el sector aeronáutico con más de un 24% de cuota nacional, constituye la zona de referencia de Carbures. En esta Comunidad Autónoma, la Sociedad cuenta con una posición privilegiada por las siguientes razones:

- La producción de Carbures, localizada en El Puerto de Santa María y Jerez de la Frontera, se encuentra estratégicamente situada en los polos aeronáuticos de Cádiz y Sevilla.
- Histórico de trabajos realizados para Airbus Military en varias líneas de producto: A330 MRTT, A380, C295, A400M, etc.
- El posicionamiento de Carbures como TIER 2 le permite colaborar igualmente con los TIER 1 para la fabricación de estructuras en fibra de carbono.
- Alta cualificación y experiencia de su personal, basado en el desarrollo de la industrialización de programas como el A330 MRTT de Airbus Military y el A380 de Airbus Operations.

1.6.7. Comercialización internacional

La internacionalización de Carbures se enfoca a dos de los mercados más potentes en estos momentos: Estados Unidos y China.

La estrategia se sustenta en replicar, en dichos mercados, el modelo empresarial que desarrolla la Sociedad en España.

El plan de comercialización internacional contiene los siguientes hitos:

2010	<ul style="list-style-type: none">• Decisión estratégica de internacionalización de la Sociedad.• Planificación de las acciones comerciales necesarias para abordar dicho proyecto.
2011	<ul style="list-style-type: none">• Prospección de mercado, que da como resultado acuerdos con Hafei China.• Prospección de mercado, que da como resultado acuerdos con empresas del sector, centros tecnológicos, etc. en Estados Unidos.• Implantación de la Sociedad en ambos mercados.
2012 – 2013	<ul style="list-style-type: none">• Proyecto de ejecución de una instalación industrial en China (Harbin).• Primeros contratos de asistencia técnica y formación para el personal de Hafei China.• Primeros contratos con empresas del sector aeronáutico de Estados Unidos.• Fabricación y entrega de los primeros paquetes de piezas a Hafei China.• Fabricación y entrega de los primeros paquetes de piezas en Estados Unidos.

Carbures LLC (Estados Unidos)

El negocio de Carbures en los Estados Unidos va a consistir, hasta la puesta en marcha de las instalaciones productivas, en la realización de proyectos de I+D relativos a la fabricación de piezas en materiales compuestos y en la realización de diseños y cálculo de estructuras en composites.

Las razones por las que Carbures ha decidido implantarse en Carolina del Sur son diversas:

- Importancia del núcleo industrial centrado en la producción aeronáutica situado en Greenville donde se ubican importantes empresas: Lockheed Martin, Cytec, Michelin, BMW, etc.
- Cercanía de la principal planta de fabricación de composites de Boeing que se encuentra situada en Charleston.

- Acuerdos preferenciales firmados por el Estado de Carolina del Sur con Boeing, mediante el cual se le da un trato preferente a las empresas aeronáuticas que se establezcan en dicho Estado. Como contrapartida Boeing cede un asiento en su consejo a un representante del Estado.
- Importantes ayudas e incentivos otorgados por el Estado de Carolina del Sur a través de la entidad SC-TAC: fiscales, apoyos a la inversión y subvenciones por creación de empleo.

Otros motivos que también hay que tener en cuenta son:

- Posicionamiento ante Boeing. Actualmente la Sociedad está trabajando en España para Airbus, teniendo que abrirse a la otra gran empresa tractora. La implantación física en Estados Unidos es esencial para poder posicionar a Carbures como proveedores a nivel mundial de las dos grandes empresas tractoras.
- Inexistencia en toda la Costa Este de empresas dedicadas a la fabricación de piezas pequeñas de fibra de carbono tanto para Boeing, como para Airbus, Lockheed Martin y el resto de TIER 1 o tractoras.
- Capacidad tecnológica y know-how por encima de las empresas locales dedicadas a la fabricación de materiales compuestos, lo que permite a la Sociedad acceder a numerosos sectores.
- Existencia de un mercado global para todos los Estados Unidos, no tan compartimentado por países como sucede en Europa con Airbus.

Una vez esté en marcha la planta productiva, además de los proyectos de I+D se iniciará la producción tanto en el sector aeronáutica como en otros sectores como el de automoción.

Actualmente Carbures en Estados Unidos tiene firmado un acuerdo de intenciones con Metalsa (empresa referente de automoción) con fecha 10 de noviembre de 2011 para la realización de un estudio de conversión de piezas metálicas a fibra de carbono.

Las líneas de negocio previstas para los próximos años son las siguientes:

Programas
R+D SC Launch Contract
R+D Nanostructures Clemson
R+D Boeing
R+D Metalsa
Carbon Fiber Industrialization ENGINEERING MANUFACTURING
Carbon Fiber Industrialization VERY LIGHT WHEELCHAIR
Carbon Fiber Industrialization Structures Manufacturing CARBON FIBER BRIDGE
Carbon Fiber Industrialization Structures Manufacturing I BEAM
Carbon Fiber Industrialization Structures Manufacturing AERONAUTICAL PROGRAMS
Carbon Fiber Industrialization Structures Manufacturing FURNITURE & OTHERS THINGS
Carbon Fiber Engineering STRUCTURAL DESIGN
Structural Design Carbon Fiber Bridge Carbures Europe
Carbon Fiber Engineering STRUCTURAL CALCULATIONS
Testing to PROTERRA
Redesigning Tooling to PROTERRA
Structural Calculations I Bean (Ulma)

Después de un largo proceso de homologación, Carbures LLC ha conseguido que Boeing lo autorice como proveedor registrado (*supplier Gateway*). La base de la producción aeronáutica de Boeing se basa en el programa del 787. Los pedidos actuales de este modelo ascienden a 805 unidades con datos de diciembre de 2011 (estos datos se pueden consultar en <http://active.boeing.com/commercial/orders/index.cfm>).

Además de los acuerdos y programas aeronáuticos, Carbures LLC ha encontrado un interesante nicho de mercado en el sector de la automoción. En este sector hay una tendencia creciente a sustituir piezas que tradicionalmente se han realizado en metal por las mismas piezas realizadas en materiales compuestos por las ventajas que plantean: ausencia de corrosión, mayor ligereza y la misma resistencia.

Dentro de este proceso la presencia de Carbures en los Estados Unidos nos va a aportar un gran posicionamiento en este sector, al contar la empresa con un elevado know-how en la fabricación de materiales compuestos y poder afrontar los procesos necesarios para la sustitución progresiva de las piezas a composites.

Uno de los sectores que más interesados están en sustituir las piezas fabricadas por materiales compuestos es el de automoción, habiendo la Sociedad mantenido contactos con otras empresas para la introducción en dicho sector.

Carbures en China

El objeto del proyecto en China es desarrollar una planta productiva en Harbin para la fabricación de pequeñas piezas de composite usando la tecnología “Hand Lay-Up”.

Para la Sociedad esta inversión da la posibilidad de alcanzar una posición preferente en la cadena de suministros de las empresas tractoras y TIER 1.

Airbus, Boeing y otras empresas están desarrollando múltiples proyectos para acceder a diferentes mercados en todo el mundo, siendo el asiático un mercado muy importante.

Por el momento Carbures tendrá un primer cliente en China: Harbin Hafei Airbus Composite Manufacturing Centre Company Limited (“MC” o “Hafei”). Esta compañía es uno de los principales proveedores en China para Airbus en composites.

La entrada en el mercado chino va a producir importantes ventajas para Carbures:

1. Obtención de carga de trabajo en el Mercado Chino.
2. Posibilidad de convertirse en el primer “TIER 2” en China.
3. Posibilidad de certificarse como proveedor global de Airbus, no sólo en España sino a nivel mundial.
4. La posibilidad de acceder a nuevos mercados en Asia. Hay que tener en cuenta que el mercado aeronáutico asiático se espera que represente el 30% del mercado mundial en los próximos 20 años *“Plan estratégico para el sector aeronáutico español 2008-2016. Ministerio de Industria, turismo y comercio”*.

Las razones por las que se ha elegido la ubicación de Harbin son las siguientes:

1. Ubicación en esa zona de la fábrica de Airbus en China.
2. Implantación en la zona de numerosas empresas aeronáuticas.
3. Importancia del sector aeronáutico en la región.

La empresa china (que se llamará Harbin Carbures Guanglian Composite Aeronautic Co.) tendrá dos socios:

- Carbures Europe, S.A., que tendrá el 62,5% de la sociedad.
- Harbin Guanglian Aeronautic Composite Materials Process & Equipment Co. Ltd. (“Guanglian”), que tendrá el 37,5% restante.

Este socio local, además de aportar 1,5 millones de euros de capital a la sociedad, se va a comprometer a ampliar en un 30% la cartera inicial de trabajos que tendrá Carbures en China a través de su acuerdo futuro con MC.

A finales de febrero de 2012 se ha firmado entre Carbures y Guanglian una carta de intenciones con la finalidad de constituir la citada sociedad china para prestar sus servicios a MC.

El contenido del acuerdo tripartito firmado viene recogido por los siguientes contenidos (extracto en castellano de la noticia en inglés publicada por el gabinete de prensa de Airbus):

“Harbin Hafei Airbus Composite Manufacturing Centre (MC) lidera el desarrollo de la industria aeronáutica local.

Se ha firmado una carta de intenciones en Jerez, España, entre MC, Carbures y Harbin Guanglian Aeronautic Composite Materials Process & Equipment Co. Ltd. (Guanglian) con el objetivo de constituir una joint venture entre Carbures y Guanglian para la producción futura en Harbin de piezas de fibra de carbono de pequeño tamaño para MC.

Se prevé que la nueva joint venture sea constituida legalmente en el próximo mes de mayo. Su principal actividad será la producción de piezas de pequeño tamaño de fibra de carbono. Esta nueva joint venture reforzará la red de proveedores aeronáuticos en China y asegurará la cadena de suministro de MC bajo los estándares de calidad y certificación de Airbus”.

Para el proceso de implantación en China, la Sociedad ha contratado a una sociedad local (Interchina) que se está encargando de la gestión de todos los trámites administrativos y legales para la puesta en marcha de la sociedad y el negocio.

Los principales hitos que se han superado son los siguientes:

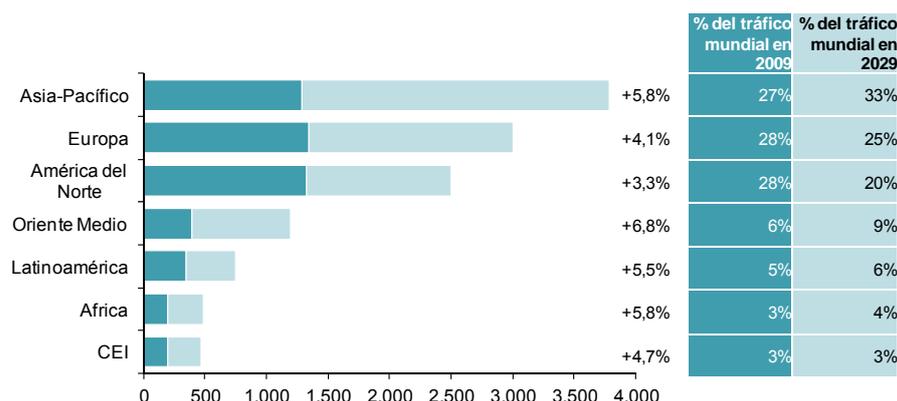
Actividades
Reunión con la dirección de Harbin Hafei Airbus Manufacturing Center Co. (“MC”) para estudiar la implantación en China
Desarrollo de la idea de ser el “TIER 2” de MC en Harbin
Búsqueda del socio chino para el desarrollo del proyecto industrial
Firma de la carta de intenciones entre Carbures y Harbin Guanglian Aeronautic Composite Materials Process & Equipment Co. Ltd.
Firma de la carta de intenciones entre Harbin Hafei Airbus Composite Manufacturing Centre Company Limited, Carbures y Harbin Guanglian Aeronautic Composite Materials Process & Equipment Co. Ltd. para la fabricación de piezas de fibra de carbono en el sector aeronáutico chino y la constitución de la futura sociedad china (Harbin Carbures Guanglian Composite Aeronautic Co.)
Estudio de la carga de trabajo para el A320 y el A350. Esta carga estimada asciende a 160.000 horas
Presentación del plan Industrial al Director General de MC a desarrollar por Carbures en Harbin
Cotización de las piezas del rudder del modelo A320. Estas piezas serán fabricadas en Cádiz, estando pendiente del cierre del acuerdo en lo relativo al precio y las entregas

Se espera que antes de finales de 2012 la nueva sociedad china firme el contrato en firme con MC para la prestación de servicios a ésta última.

1.6.8 Entorno competitivo

En lo que respecta a la evolución por zonas, tanto Airbus como Boeing coinciden en que serán las economías asiáticas las que lideren el crecimiento en el tráfico de pasajeros en los próximos veinte años, tal y como se puede observar en el siguiente gráfico.

Volumen anual de tráfico de pasajeros por región geográfica (2009 vs. 2029)



Fuente: Plan estratégico para el sector aeronáutico español 2008-2016. Ministerio de Industria, turismo y comercio

España representa aproximadamente un 1% del negocio aeronáutico mundial y un 3,2% del europeo, con una facturación en 2008 ligeramente superior a los 6.300 millones de dólares (unos 5.000 millones de euros, lo que representa un 0,6% del PIB). Curiosamente, genera más empleo en proporción, ya que en España trabajan el 1,6% de los empleados totales del mundo en el sector aeronáutico, y un 5,2% del total europeo. (Fuente: “Seminario de negocio aeronáutico. “Mejorando la cadena de suministros en el sector aeronáutico”. Instituto Internacional San Telmo, 22 de septiembre de 2010”).

En un ámbito empresarial, España se considera como el tercer polo aeronáutico europeo en relevancia, al ser el tercer socio más importante de la alianza que dio lugar en el año 2000 a EADS. Es sede del negocio militar de Airbus (Airbus Military) y en los últimos años ha experimentado un espectacular crecimiento debido a su contribución a los avances tecnológicos de la aeronáutica militar y al incremento de su presencia en los programas comerciales más relevantes de Airbus, como el A-380 o el A-350 XWB.

Actualmente, el sector aeronáutico español se perfila como uno de los posibles sectores a potenciar. El alto valor añadido y empleo cualificado que genera han llevado al Gobierno a lanzar el Plan Estratégico 2010-2014, que con un apoyo cercano a los 3.700 millones de euros (unos 4.600 millones de dólares, más de la mitad de la facturación total del sector en 2008), pretende como objetivo principal consolidar el papel de España y sus empresas dentro de la cadena de suministro global del sector, reforzando su papel en la generación de valor añadido, fuente de empleo cualificado y polo tecnológico de primer nivel. (Fuente: Seminario de negocio aeronáutico. “Mejorando la cadena de suministros en el sector aeronáutico”. Instituto Internacional San Telmo, 22 de septiembre de 2010”).

El sector tiene una estructura industrial dominada por “empresas tractoras” (Airbus Operations y Airbus Military), así como por una red de “empresas auxiliares” organizadas en tres niveles.

Facturación en la cadena de valor aeronáutica



Fuente: 2009 Global Aerospace & Defense Industry Performance Wrap-up. A study of the 2009 financial performance of 91 global A&D companies. Deloitte, 2010.

Margen Operativo (bruto) en la cadena de valor aeronáutica.



Fuente: 2009 Global Aerospace & Defense Industry Performance Wrap-up. A study of the 2009 financial performance of 91 global A&D companies. Deloitte, 2010.

Lo que nos indican estos datos es que el sector aeronáutico ofrece un panorama en el que las empresas tractoras, a pesar de estar al final de la cadena, incorporan una carga industrial importantísima, pues incluso llevando el peso de más de la mitad de la facturación total (no consolidada), su beneficio operativo es el más bajo de entre todos sus proveedores, que obtienen un mayor beneficio en la cadena de valor (algo parecido a lo que ocurre, por ejemplo, en la industria alimentaria con las cadenas de gran distribución).

En este sentido, Carbures se encuentra en el nivel con más margen en el sector (14,59%) y con presencia en los tres mercados más importantes: China, Estados Unidos y Europa. Sin ser un TIER 1, su histórico de relación con la empresa tractora hace que Carbures esté en una posición preferente respecto a otras empresas, debido principalmente a las certificaciones que dispone, los programas industrializados y a su actual nivel de entregas, calidad y coste, lo que facilita la participación de Carbures en nuevos programas.

A continuación se muestra un mapa de capacidades de las empresas que compiten en el entorno aeronáutico y los materiales compuestos.

Sub-área		Airbus operations	EADS Mas	EADS Airbus Military	EADS Casa Espacio	Aclurri	Tecnatom	Aermova	Alestis	Sener	Hexcel	Sortec	Iberia Mantenimiento	ITD	Sortec	Carbures	Teams
Área tecnológica	Aeronáutica – Aviación CMI																
	Aeronáutica – Aviación Militar																
	Aeronáutica – Helicópteros																
	Aeronáutica – Lanzadoras																
	Aeronáutica – Satélites																
Materiales																	
Tecnologías de fabricación - procesos	Moldeo por autoclave																
	Derivado por filamentos																
	Moldea por transferencia de resina (RTM)																
	Moldea por compresión																
	Posicionado de fibras (Fibre placement)																
	Encintado (Tape laying)																
	Rapid manufacturing																
Tecnologías de preformas	Braiding (Trenzado)																
	Cosido de preformas (Stitching)																
Tecnologías de corte y mecanizado	Tecnología de corte y preimpregnados o tejidos																
	Tecnología de corte y mecanizado de piezas finales																
Tecnologías de inspección	Inspección mediante ultrasonidos																
	Radiografía (Rayos X)																
	Termografía (Cámara IR)																
	Holografía (Láser)																
	Shearografía																
	Tomografía por rayos X																
Tecnologías de ensayo	Impacto sobre probetas																
	Impacto sobre componentes																
	Fuego sobre probetas																
	Fuego sobre componentes																
	Estructurales cupones																
	Estructurales paneles																
	Estructurales componentes (3D)																
	Estructurales full scale																
Diseño de estructuras de material compuesto	Caracterización y modelado numérico																
	Unión de materiales compuestos																
Monitorización estructural	Sensorización, adquisición y procesado de señal																
	Verificación, validación y actualización de modelos																
Tecnologías de reparación - procesos	Moldeo y curado con equipo portátil o en estufa con control de ciclo																

Fuente: Armonización de las actividades en materiales compuestos para aeronáutica y espacio en España 2010. Grupo de Vigilancia Tecnológica. Plataforma Aeroespacial Española

1.6.9 Instalaciones de la Sociedad

A continuación se detallan las infraestructuras y medios disponibles por Carbures:

Centro de I+D+i (situación: El Puerto de Santa María)

- 500 m² de área de trabajo
- 60 m² de área limpia
- 62,5 m³ de cámara frigorífica
- Autoclave de 1,4 metros de diámetro y 1,6 metros de longitud

Centro de Producción (situación: El Puerto de Santa María)

- 800 m² de área de trabajo
- 150 m² de área limpia
- Máquina de corte automático
- 30 m³ de cámara frigorífica
- 50 m² de almacén
- 20 m² de zona de mecanizado y recantado
- Autoclave de 3 metros diámetro y 7 metros de longitud

Centro de Procesos Soporte (situación: El Puerto de Santa María)

- 2.000 m² de almacén de utillaje (incluyendo preparación y desmoldeo) y superficie para ampliación de procesos productivos según necesidades
- Instalación para proceso de estanqueidad estructuras sándwich
- Instalación para proceso de recantado manual

Centro de Producción ATL (situación: Jerez de la Frontera)

Se encuentra actualmente en construcción.

- Superficie global de 7.000 m²
- Almacén automático de útiles de 500 m²
- Congelador (-25° C) de 100 m²
- Máquina de corte automática de hasta 7 metros
- Área limpia de 700 m²

- Composites autoclave (200° C-10 Bar) hasta 14 metros
- Cabina de mecanizado de 60 m²
- Cabina de preparación de pintura de 45 m²
- Cabina de pintura de 60 m²
- Horno de secado de pintura de hasta 7 metros
- Cabina de mezcla de sellantes de 10 m²
- Ultrasonidos manual C-Scan
- Máquina de inspección ultrasónica automática de hasta 7 metros



1.6.10 Organigrama accionarial y funcional de la Sociedad

Situación accionarial después de la fusión

El acuerdo de fusión entre Easy y Atlántica, como se menciona en la sección 1.3 de este Documento Informativo, se aprobó en las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades celebradas con fecha 29 de julio de 2011.

En la Junta General de Accionistas de Easy se acordó realizar la fusión por absorción de Atlántica al valorar positivamente los accionistas las ventajas que se obtendrían de dicha unión.

Mediante el citado acuerdo de fusión, Easy absorbió a Atlántica asumiendo todos sus activos y pasivos. Para realizar la mencionada fusión por absorción, Easy amplió su capital por un importe de 10.442.528,72 euros emitiendo 50.887 participaciones de un euro de capital cada una y una prima de emisión por importe de 10.391.641,72 euros.

Estas 50.887 participaciones se distribuyeron entre los antiguos accionistas de Atlántica en proporción a sus participaciones, salvo en el caso de Easy que tenía una participación minoritaria en la sociedad (0,14%).

Cabe destacar los siguientes puntos en el proceso de fusión:

- La salida del accionariado de Inversión y Gestión de Capital Riesgo de Andalucía, S.A.U. (Invercaria), antiguo accionista de Easy. Su salida está motivada por la incompatibilidad recogida en sus Estatutos para invertir en empresas que coticen en mercados como el MAB-EE. Las 6.150 participaciones de esta sociedad han sido adquiridas, de modo transitorio, por Magacón Servicios y Estrategia, S.L., con el fin de ponerlas a disposición de inversores interesados en las mismas.
- Univen Capital, S.A., S.C.R. ha sumado las participaciones que tenía en las dos sociedades hasta alcanzar un 16,6% de la nueva sociedad fusionada.
- Hay 44 accionistas que poseen, a nivel individual, menos del 1% del capital de la nueva sociedad (socios minoritarios).

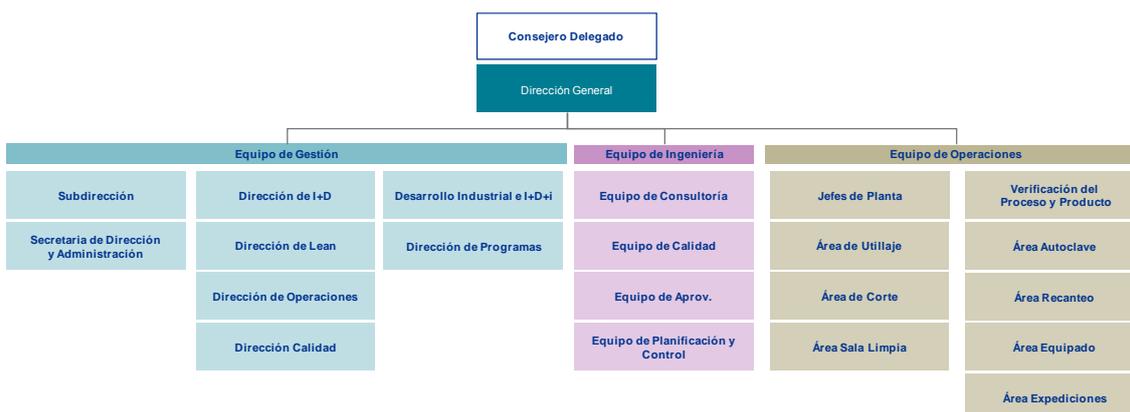
Organigrama accionarial

En la actualidad, la Sociedad cuenta con 51 accionistas, de los cuales seis tienen una participación superior al 5% del capital social. Se detallan a continuación dichos accionistas y el porcentaje que sus acciones representan sobre el capital:



Organigrama funcional

A continuación se muestra el organigrama funcional de la Sociedad:



1.7 Estrategia y ventajas competitivas del Emisor

- Estructura atractiva para la empresa tractora y el TIER 1. Carbures reúne todas las áreas y procesos claves para el desarrollo de un producto, desde la idea inicial, diseño del producto, ingeniería de desarrollo, fabricación, mejora y optimización.
- Presencia en los principales mercados aeronáuticos: China, Estados Unidos y Europa que le permiten acceder a oportunidades, negocios y economías de escala que la hacen muy competitiva ante la competencia.
- Capacidad de diversificación en otros sectores diferentes del aeronáutico (obra civil, automoción o ferrocarril) y nuevos segmentos de mercado con grandes expectativas de crecimiento como el de la aviación general o UAV's (Vehículo Aéreo no Tripulado).
- Histórico de programas realizados para la empresa tractora aeronáutica (EADS), lo que posiciona muy positivamente a la Sociedad en programas como el A330MRTT o el A380.

1.8 En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares

La Sociedad no tiene patentes ni necesita licencias para su trabajo. Los proyectos de I+D+i que realiza son de desarrollo puro, no siendo patentables.

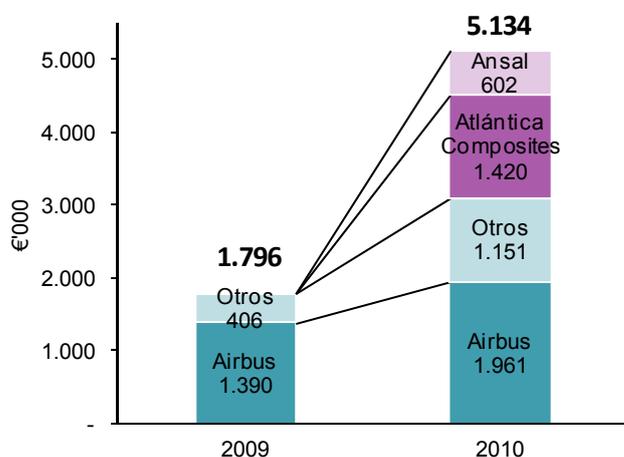
1.9 Nivel de diversificación

1.9.1 Nivel de diversificación de clientes y proveedores

Carbures se encuentra en una posición muy interesante debido a que trabaja directamente con una empresa tractora (siendo su cliente principal), como es el caso de Airbus Military y Airbus Operations, y a su vez, posee la estructura adecuada para trabajar con los TIER 1, por el tamaño de piezas que se pueden fabricar. La facturación en los ejercicios 2009 y 2010 al principal cliente (Airbus Military y Airbus Operations) representó el 77,4% y el 38,2% de la facturación total de cada uno de los citados ejercicios, respectivamente, consiguiendo la Sociedad mejorar la diversificación de sus ingresos al realizar trabajos de consultoría industrial para un gran número de clientes, destacando entre todos ellos Ansal. Para Atlántica se realizaron trabajos de diseño de la nueva planta de producción.

En términos absolutos la facturación a Airbus creció un 41% entre ambos ejercicios como se observa en el gráfico mostrado más abajo.

El gráfico adjunto muestra las ventas realizadas a los principales clientes en 2009 y 2010:



Por otro lado los proyectos de I+D+i por los que la Sociedad apuesta, permiten diversificar en otros sectores como el ferrocarril, automoción o el de construcción civil.

Respecto a los proveedores, debido a tener presencia en los principales polos aeronáuticos, hace que en el entorno se encuentren una gran variedad de proveedores que conforman la cadena de suministro aeronáutica.

1.9.2 Concentración de productos y servicios

Como se describe anteriormente la Sociedad distingue el producto aeronáutico y el no aeronáutico, así como los servicios de ingeniería y servicios de consultoría lo que permite tener varias líneas de productos y servicios que se complementan y generan valor añadido entre ellos sin llegar a concentrarse en un solo producto o servicio.

1.10 Principales inversiones del Emisor en cada ejercicio cubierto por la información financiera aportada y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento

1.10.1 Principales inversiones del Emisor en los ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2010

Las inversiones llevadas a cabo por Carbures en el periodo 2008-2010, de acuerdo con la información financiera facilitada en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo, son las siguientes:

Inversiones realizadas			
€000	2010	2009	2008
Gastos de I+D	-	697	791
Patentes, licencias, marcas y similares	-	-	2
Aplicaciones informáticas	-	9	68
Inmovilizado intangible	-	706	861
Terrenos	-	233	-
Construcciones	6	9	48
Instalaciones técnicas y maquinaria	8	64	69
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	23	61	159
Inmovilizado en curso y anticipos	463	-	5
Otro inmovilizado	2	2	26
Inmovilizado material	502	369	307
Inversiones realizadas	502	1.075	1.168

Es importante destacar que desde su constitución Carbures ha realizado proyectos de investigación y desarrollo, activando los costes incurridos en estos proyectos. La Sociedad ha activado gastos de I+D en los años 2008 y 2009 por importe de 791 y 697 miles de euros respectivamente.

El objeto de los principales proyectos de investigación y desarrollo activados por Carbures en este periodo son:

- Proyecto EIS 06-08: consistente en el desarrollo de una viga de fibra de vidrio con la tecnología RTM y la fabricación de una silla de ruedas en fibra de carbono que reduzca su peso de manera significativa.
- Proyecto Light Carbon Cars: donde participando con otra serie de socios se buscaba construir un prototipo de vehículo más ligero y más sostenible para reducir la emisión de CO₂.
- Proyecto Consola de Reparaciones: consistente en el desarrollo de una tecnología que permita una reparación de las piezas de fibra de carbono más rápida y efectiva.

También en estos ejercicios se ha producido la ampliación de las instalaciones de El Puerto de Santa María con la construcción de la Fase III y la compra de importante maquinaria para la Fase II.

1.10.2 Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo

Las inversiones futuras quedan recogidas en el apartado 1.14 posterior de este Documento Informativo. Dichas inversiones se encuentran previstas a fecha del presente Documento Informativo, pero no han sido comprometidas en modo alguno.

Carbures ha conseguido la cesión de la planta que Lockheed Martin posee en el SC-TAC (*South Carolina Technology and Aviation Center*) de Greenville. Dicha planta estaba dedicada a la fabricación de los programas aeronáuticos de Lockheed Martin, estando completamente homologada para ese tipo de fabricación. Para la financiación de esta inversión, Carbures ha firmado un leasing con el SC-TAC.

1.11 Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor

Actualmente la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades, realizando sus actividades directamente desde Carbures Europe, S.A.

A resultas del proceso de internacionalización y cuando este se culmine, habrá otras dos nuevas sociedades, una con domicilio en Greenville (Carolina del Sur, Estados Unidos) y otra en Harbin (China).

La sociedad Carbures LLC (Estados Unidos) está constituida desde noviembre de 2010, no teniendo actividad hasta julio de 2011. La participación de Carbures Europe, S.A. en la misma es del 100%.

Tras la firma de la carta de intenciones entre Carbures y Guanglian a finales de febrero de 2012 (ver punto 1.6.6 de este Documento Informativo), está previsto que la sociedad china se constituya en los próximos meses. De acuerdo a lo estipulado en la carta de intenciones, la participación de Carbures Europe, S.A. en la misma será del 62,5%.

1.12 Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor

Durante el proceso industrial de Carbures se generan distintos tipos de residuos que por su impacto en el medioambiente podrían clasificarse genéricamente como residuos peligrosos y residuos no peligrosos de acuerdo con la siguiente tabla:

Tipo	Peligrosidad
Trapos impregnados o absorbentes	Residuo peligroso
Envases metálicos contaminantes	Residuo peligroso
Envases plásticos contaminantes	Residuo peligroso
Disolventes halogenados	Residuo peligroso
Papel y cartón	Residuo no peligroso
Residuos sólidos urbanos	Residuo no peligroso

Los anteriores residuos se encuentran en un estado sólido, salvo en el caso de los disolventes halogenados que están en un estado líquido.

Carbures cumple a fecha de hoy la legislación vigente de residuos, recogida principalmente en la Ley 22/2011, de 28 de julio, de residuos y suelos contaminados, y a fin de garantizar un tratamiento adecuado de los residuos, prestando especial atención a aquellos calificados como peligrosos, Carbures invierte una parte de sus recursos en la contratación de empresas de reconocido prestigio en el tratamiento de residuos, gestionándose el 100% de éstos a través de dichas empresas autorizadas.

De este modo, todos los residuos, a excepción de las aguas residuales, que son vertidas a la red de alcantarillado del Polígono Industrial, son recogidos por un gestor externo autorizado (CESPA), que recoge en las instalaciones de Carbures los residuos peligrosos cada seis meses y los residuos no peligrosos periódicamente, en función de las necesidades.

Adicionalmente, Carbures establece una metodología de segregación de los residuos por colores, la cual facilita la gestión de los residuos por parte de los operarios en planta. El responsable de medioambiente de la Sociedad es el encargado del cumplimiento de dicha segregación y de coordinar con el gestor de residuos externo (CESPA) la recogida de éstos.

En consecuencia, el impacto ambiental provocado por los citados residuos, tanto peligrosos como no peligrosos, es bajo, pudiendo ocasionarse efectos indirectos de forma muy excepcional, en función del tratamiento final al que se someta cada residuo para su eliminación.

Finalmente, cabe señalar que los residuos indicados en los párrafos anteriores se han generado en un periodo anual, en los siguientes volúmenes:

Tipología	Volúmenes generados
Papel y cartón	77.000 L.
Residuos sólidos urbanos	217.000 L.
Trapos impregnados	56 Kg
Envases contaminantes	85 Kg
Electricidad	614.717 Kw/h
Agua	2.616.000 L.

1.13 Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento

1.13.1 Cuenta de pérdidas y ganancias intermedia abreviada correspondiente al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011

La cuenta de pérdidas y ganancias intermedia abreviada correspondiente al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011 así como las cifras reexpresadas correspondientes al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2010 se muestran en la tabla adjunta.

Los estados financieros intermedios abreviados correspondientes al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011 han sido sujetos a una revisión limitada por parte de KMPG Auditores, S.L.

Cuentas de pérdidas y ganancias		
€000	31.10.11	31.12.10 R (*)
Importe neto de la cifra de negocios	2.503	5.134
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(92)	(138)
Aprovisionamientos	(1.216)	(2.835)
Otros ingresos de explotación	-	48
Gastos de personal	(496)	(575)
Otros gastos de explotación	(456)	(942)
Amortización del inmovilizado	(531)	(369)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	43	51
Otros resultados	(35)	-
Resultado de explotación	(280)	374
Ingresos financieros	12	44
Gastos financieros	(264)	(211)
Deterioro y resultado por enajenaciones instrumentos financieros	65	-
Resultado financiero	(187)	(167)
Resultado antes de impuestos	(467)	207
Impuesto sobre beneficios	380	-
Resultado del ejercicio	(87)	207

Nota (): Cifras reexpresadas a 31 de diciembre de 2010 que figuran en los estados financieros intermedios abreviados correspondientes al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011. Ver apartado 1.19 de este Documento Informativo para mayor explicación.*

La variación más relevante entre 31 de diciembre de 2010 y 31 de octubre de 2011 se ha producido en el importe neto de la cifra de negocios como consecuencia de que en el ejercicio 2010 se llevaron a cabo importantes contratos de consultoría industrial que finalizaron en el citado ejercicio. Se trataba de ingresos no recurrentes con los que no se contaba para el ejercicio 2011.

A 31 de octubre de 2011, la Sociedad había alcanzado el 70% del importe neto de la cifra de negocios del año 2011, conforme a las cifras del cierre provisional no auditado a 31 de diciembre de 2011 (ver punto 1.13.2).

La partida de aprovisionamientos disminuye de manera considerable ya que en el ejercicio 2010 los trabajos realizados por otras empresas (subcontratación de servicios) ascendieron a un importe aproximado de 2,4 millones de euros.

Cabe destacar que como consecuencia de la fusión con Atlántica Composites, S.L. se han incrementado los costes de personal, al incorporar personal de alto nivel que estaba contratado en la empresa absorbida.

No se han activado gastos de investigación y desarrollo en los diez primeros meses del ejercicio 2011.

El resultado de explotación a 31 de octubre de 2011 es negativo en 280 miles de euros. El resultado de explotación conforme al cierre provisional no auditado del año 2011 es negativo en 332 miles de euros (ver punto 1.13.2), si bien las cifras a diciembre consolidadas incluyen el resultado de explotación negativo de la filial estadounidense (100 miles de euros).

A efectos informativos, con el objetivo de ver en el balance de situación de Carbures los efectos de la fusión producida en julio de 2011 entre Easy Industrial Solutions, S.L. y Atlántica Composites, S.L., se muestran los balances de situación de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y 31 de octubre de 2011:

Balance de situación - Activo		
€000	31.10.11	31.12.10 R (*)
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	7.746	2.201
Inmovilizado material	11.437	2.607
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	477	-
Inversiones financieras a largo plazo	971	406
Activos por impuesto diferido	537	-
Activo no corriente	21.168	5.214
Activo corriente		
Existencias	427	496
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.789	1.025
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	804	-
Inversiones financieras a corto plazo	2.438	14
Periodificaciones a corto plazo	15	14
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	723	71
Activo corriente	7.196	1.620
Total activo	28.364	6.834

Balance de situación - Pasivo		
€000	31.10.11	31.12.10 R (*)
Patrimonio neto	12.095	319
Pasivo no corriente		
Deudas a largo plazo	10.241	2.250
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	553	300
Pasivos por impuestos diferidos	1.351	221
Pasivo no corriente	12.145	2.771
Pasivo corriente		
Deudas a corto plazo	2.834	1.478
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	40	1.065
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.250	1.201
Pasivo corriente	4.124	3.744
Total patrimonio neto y pasivo	28.364	6.834

Nota (*): Cifras reexpresadas a 31 de diciembre de 2010 que figuran en los estados financieros intermedios abreviados correspondientes al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011. Ver apartado 1.19 de este Documento Informativo para mayor explicación.



1.13.2 Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada no auditada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 (cifras provisionales y no auditadas)

A continuación se muestra, a efectos informativos, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada no auditada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011. Se hace constar expresamente que se trata de un cierre provisional no auditado.

Cuenta de pérdidas y ganancias	
€000	31.12.11p
Importe neto de la cifra de negocios	3.561
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(103)
Trabajos realizados por la empresa para su activo	423
Aprovisionamientos	(1.508)
Gastos de personal	(918)
Otros gastos de explotación	(1.213)
Amortización del inmovilizado	(694)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	119
Resultado de explotación	(333)
Ingresos financieros	101
Gastos financieros	(411)
Resultado financiero	(310)
Resultado antes de impuestos	(643)
Impuesto sobre beneficios	550
Resultado del ejercicio	(93)

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Como se ha mencionado en la sección 1.13.1, la variación más relevante entre 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2011 se ha producido en el importe neto de la cifra de negocios como consecuencia de que en el ejercicio 2010 se llevaron a cabo importantes contratos de consultoría industrial que finalizaron en el citado ejercicio. Se trataba de ingresos no recurrentes con los que no se contaba para el ejercicio 2011.

En 2010 la Sociedad no llevó a cabo activaciones de gastos de investigación y desarrollo, a diferencia de 2011 que se han activado 423 miles de euros.

La partida de aprovisionamientos disminuye de manera considerable ya que en el ejercicio 2010 los trabajos realizados por otras empresas (subcontratación de servicios) ascendieron a un importe aproximado de 2,4 millones de euros, como consecuencia de los trabajos de consultoría industrial realizados a clientes.

Como consecuencia de la fusión con Atlántica Composites, S.L. se han incrementado los costes de personal entre 2010 y 2011, al incorporar personal de alto nivel que estaba contratado en la empresa absorbida.

El resultado de explotación consolidado a 31 de diciembre de 2011 conforme al cierre provisional no auditado es negativo en 333 miles de euros, e incluye el resultado de explotación negativo de la filial estadounidense (100 miles de euros). A 31 de diciembre de 2010 el resultado de explotación mostró un beneficio de 374 miles de euros.

Durante 2011 se han activado bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicar por importe de 550 miles de euros, que provocan que el resultado del citado ejercicio arroje una pérdida de 93 miles de euros. En 2010 el resultado del ejercicio fue de 207 miles de euros de beneficio.

1.14 Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros

1.14.1 Plan de Negocio

Introducción. Líneas estratégicas del Plan de Negocio

En este apartado se incluyen los comentarios relativos al Plan de Negocio de Carbures incluyendo las cuentas de resultados, los balances y los flujos de caja proyectados de la Sociedad para los ejercicios 2012 a 2016, así como las cifras provisionales del cierre no auditado del ejercicio 2011. El Plan de Negocio muestra una situación futura basada en unas hipótesis que pueden no cumplirse por circunstancias ajenas a la Sociedad y no representa la posición financiera ni los resultados reales de la Sociedad para cualquier periodo en el futuro.

La inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implica el compromiso de informar al Mercado en cuanto se advierta como probable que los ingresos y costes van a diferir significativamente de los previstos o estimados como recoge la normativa del Mercado.

El Plan de Negocio elaborado para los ejercicios 2012 a 2016 considera el efecto de la entrada de fondos obtenida como consecuencia de la oferta de suscripción previa al MAB-EE. **El Plan de Negocio persigue los siguientes objetivos estratégicos:**

1. Incrementar el tamaño del mercado nacional al que vender la tecnología de fabricación actual y diversificar cualitativamente los clientes actuales de la Sociedad.
2. Posicionar a Carbures como el líder en tecnología de estructuras de vehículos, mediante la aplicación al sector aeronáutico con la fabricación de piezas en fibra de carbono y otros desarrollos en composites.

3. Ejecutar el plan de internacionalización, teniendo presencia y capacidad de fabricación en los mercados norteamericano (Estados Unidos) y chino, desde el que acceder a otros mercados emergentes; Brasil y Canadá desde Estados Unidos; Asia en su conjunto desde China.
4. Alcanzar dimensión suficiente para conseguir la adjudicación de programas aeronáuticos mayores por parte de las empresas tractoras y TIER 1.
5. Desarrollar proyectos de I+D relacionados con las estructuras de materiales compuestos y las aplicaciones de nanotecnología de estructuras.

Para conseguir los objetivos anteriormente citados, el Plan de Negocio se fundamenta en las siguientes **líneas estratégicas**:

- **Ampliación de la capacidad de producción de la Sociedad, mediante la fusión por absorción de Atlántica Composites, S.L.** realizada en julio de 2011. Con esta operación se amplía la capacidad tanto en términos técnicos, 7.500 m² de planta además de instalaciones de máximo nivel, como en términos cualitativos al estar situada dentro del espacio aeroportuario del Aeropuerto de Jerez. Este incremento de capacidad permite optar a conseguir importantes y diferentes programas de trabajo.
- Internacionalización de la Sociedad, mediante la puesta en marcha de dos filiales internacionales, la primera de ellas en Greenville (Carolina del Sur, Estados Unidos) constituida en noviembre de 2010. La otra filial se constituirá en los próximos meses en Harbin (China) con una *joint venture* con un socio local (Guanglian), siendo mayoritaria la participación de Carbures en dicha sociedad.
- Con respecto a la filial norteamericana, la línea estratégica es la de participar en programas de fabricación de Boeing. Actualmente la Sociedad es proveedor registrado (*supplier Gateway*) de dicha empresa.
- La **presencia en China** tiene su origen en la enorme importancia que se prevé que tendrá el mercado asiático en los próximos años en la industria aeronáutica (ver información del sector). La planta prevista se dedicará a la fabricación de piezas de pequeño tamaño para Hafei, una nueva planta inaugurada en 2011 y que está fabricando los modelos A320 y A350. Las proyecciones del mercado asiático unidas a las buenas relaciones que se mantienen con Airbus permitirán el desembarco en este mercado.
- **Convertir a la Sociedad en proveedores a nivel mundial de Airbus y Boeing.** El objetivo es poder suministrar los productos desde cualquiera de las tres fábricas previstas.
- Obtención de ingresos a través de diferentes líneas de negocio:
 - *Producción aeronáutica.* Los clientes objetivos son Airbus Military, Airbus, Boeing, Embraer, Goodrich, Lockheed Martin y Triumph.
 - *Producción no aeronáutica.* Carbures se dirige a dos sectores básicos como son transporte y construcción. Las líneas de negocio dentro de estos sectores están basadas en la fabricación de piezas en material compuesto para trenes, vigas para la construcción y la fabricación de puentes ligeros en fibra de carbono.

- *Servicios de ingeniería*: esta línea está basada en el diseño de plantas de producción, procesos de industrialización y el diseño y cálculo de estructuras en fibra de carbono.
- *Consultoría industrial*: la Sociedad cuenta con un equipo de alto nivel dedicado a la implantación de sistemas de gestión, la prestación de servicios de consultoría de Lean Manufacturing, formación técnica del personal y la implantación de sistemas de gestión (calidad, ambiental, prevención, etc.). Uno de los proyectos más interesantes que tiene previsto iniciar en marzo de 2012 es la implantación de la Model Lean Supplier en Illescas, Cádiz y Greenville-Estados Unidos, un nuevo espacio de capacitación y demostración de la metodología Lean Manufacturing para la cadena de suministro aeronáutica.
- *Proyectos de I+D*: Carbures se ha consolidado como un socio tecnológico en el sector de la fibra de carbono para muchas empresas tanto del sector aeronáutico como de los sectores de transporte y construcción para la realización de proyectos de utilización de la fibra de carbono como sustituto de materiales tradicionales por sus grandes ventajas comparativas.
- **Reinvertir en el desarrollo futuro del negocio.** El Plan de Negocio contempla la obtención de resultados positivos a partir del ejercicio 2014:
 - Reinvertir los mismos en el negocio para contribuir a su crecimiento futuro.
 - Carbures espera lograr para sus accionistas una revalorización del valor de la Sociedad, que tenga su reflejo en la subida de la cotización de la misma.

Principales hipótesis empleadas en la elaboración del Plan de Negocio

Las hipótesis o criterios empleados en el desarrollo del Plan de Negocio por productos/servicios son los siguientes:

- **Puesta en marcha de la fábrica en el segundo semestre de 2012 en Estados Unidos.** Las líneas de negocio en este mercado van a ser: servicios de ingeniería (cálculo y diseño de estructuras), servicios de I+D+i subcontratados y producción tanto aeronáutica como para el sector de transporte, principalmente.
- **Implantación en China en 2012.** Las previsiones de facturación presentadas están basadas en las proyecciones de piezas a subcontratar por la planta de Hafei.
- **La producción aeronáutica prevista en Europa** está basada en los programas en los que Carbures actualmente tiene pedidos y su cadencia a través de los planes de terminación publicados por Airbus.
- **La inversión en I+D, considerada como el mayor activo** de la Sociedad y que permite afrontar nuevos mercados con claras ventajas competitivas (ver punto I+D+i).

1.14.2 Introducción general a la Información Financiera Prospectiva

Como se ha mencionado previamente en otras partes de este Documento Informativo, Carbures Europe, S.A. (a los solos efectos de este apartado además de “Carbures” o la “Sociedad” también “Europa”) es la sociedad dominante de un grupo de sociedades compuesto por Carbures LLC (en adelante “Estados Unidos”) y una sociedad china pendiente de constitución a la fecha de este Documento Informativo (en adelante “China”) que surgirá del acuerdo firmado a finales de febrero de 2012 entre Carbures y Guanglian (en adelante “el socio local chino”).

La participación de Carbures en la sociedad estadounidense es del 100% mientras que, de acuerdo a lo estipulado en la carta de intenciones firmada en febrero de 2012, la participación de Carbures en la sociedad china será del 62,5%, quedando el 37,5% restante en manos del socio local chino.

Determinadas partidas de la información financiera prospectiva de Estados Unidos y China se han expresado inicialmente en dólares y yuanes, siendo los tipos de cambio aplicados en su conversión a euros, a efectos del modelo financiero del Plan de Negocio, de 1,2944 €/\$ y 8,1471 €RMB, en base a los tipos de cambio del 1 de enero de 2012, siendo constantes los tipos de cambio aplicados en todos los ejercicios proyectados.

Asimismo, a la hora de calcular el crecimiento interanual en determinadas partidas de las cuentas de pérdidas y ganancias prospectivas, se ha aplicado un IPC general del 3% en Europa y Estados Unidos y del 5% en China.

No se han contemplado en la información financiera prospectiva transacciones comerciales ni operativas entre las tres sociedades que conforman el grupo Carbures.

Información Financiera Prospectiva de la cuenta de pérdidas y ganancias (2012-2016)

A continuación se muestran las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas prospectivas de los años 2012 a 2016 incluidas en el Plan de Negocio, elaboradas en base a la evolución histórica mostrada en la sección 19.1, al cierre provisional de 2011 y a las previsiones futuras de la Dirección sobre la evolución del negocio:

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada prospectiva						
€000	2011p	2012	2013	2014	2015	2016
Importe neto de la cifra de negocios	3.561	6.169	9.398	16.102	22.968	25.425
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(103)	30	260	125	200	-
Trabajos realizados por la empresa para su activo	423	2.578	1.355	-	-	-
Aprovisionamientos	(1.508)	(3.929)	(4.349)	(6.439)	(8.871)	(8.884)
Gastos de personal	(918)	(2.273)	(2.983)	(4.247)	(5.134)	(5.288)
Otros gastos de explotación	(1.213)	(2.168)	(1.699)	(2.200)	(2.791)	(3.062)
Amortización del inmovilizado	(694)	(1.001)	(1.799)	(1.909)	(1.665)	(1.681)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	119	112	171	230	255	280
Resultado de explotación	(333)	(482)	354	1.662	4.962	6.790
% s/ total importe neto de la cifra de negocios	(9,4)%	(7,8)%	3,8%	10,3%	21,6%	26,7%
Ingresos financieros	101	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(411)	(702)	(739)	(769)	(745)	(605)
Resultado financiero	(310)	(702)	(739)	(769)	(745)	(605)
Resultado antes de impuestos	(643)	(1.184)	(385)	893	4.217	6.185
Impuesto sobre beneficios	550	898	138	(165)	(1.367)	(1.724)
Resultado consolidado del ejercicio	(93)	(286)	(247)	728	2.850	4.461
Resultado atribuido a la Sociedad dominante	(93)	(98)	(62)	845	2.848	4.001
Resultado atribuido a socios externos	-	(188)	(185)	(117)	2	460

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

La Dirección ha realizado su proyección de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas prospectivas diferenciando la aportación proveniente de Europa de la contribución realizada por Estados Unidos y China.

Evolución del importe neto de la cifra de negocios

Para una mejor comprensión de la evolución de la cifra de negocios proyectada, es preciso distinguir entre el negocio generado desde España y el que vendrá dado por la internacionalización de la Sociedad tras su entrada en China y Estados Unidos. Asimismo, realizada esta primera segregación, se detallan a su vez los ingresos por línea de negocio/actividad:

Importe neto de la cifra de negocios						
€000	2011p	2012	2013	2014	2015	2016
Producción aeronáutica	1.785	3.269	4.032	7.375	9.509	9.794
Producción no aeronáutica	241	400	400	400	400	400
Servicios de ingeniería	25	200	200	200	200	200
Consultoría industrial	1.213	400	600	800	800	800
Total Europa	3.264	4.269	5.232	8.775	10.909	11.194
Producción aeronáutica	-	440	1.832	3.656	7.762	8.334
Producción no aeronáutica	-	-	966	1.083	2.163	2.380
Proyectos de I+D+i	116	1.274	-	-	-	-
Servicios de ingeniería	181	186	772	1.235	-	-
Total Estados Unidos	297	1.900	3.570	5.974	9.925	10.714
Producción aeronáutica	-	-	458	1.041	1.641	2.705
Incremento 30% socio chino	-	-	138	312	493	812
Total China	-	-	596	1.353	2.134	3.517
Total	3.561	6.169	9.398	16.102	22.968	25.425

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Europa

Las previsiones de ingresos de Carbures recogen la evolución esperada del negocio para los próximos años. El incremento de capacidad que otorga la nueva planta de Jerez de la Frontera (Cádiz), junto con el incremento del número de entregas y de los programas aeronáuticos que fabrica la Sociedad va a promover un aumento importante de las ventas.

La evolución esperada por línea de negocio es la siguiente:

- **Producción aeronáutica.** El crecimiento proyectado en la información financiera prospectiva se basa en la realización de los siguientes programas aeronáuticos para Airbus Military y Alestis: CN-235 (Alestis), C-295 (Alestis), P3 Brasil Program (W01), A400M estabilizador horizontal, CABM (Boom System), A330 MRTT (tubos, paneles, carenas, subconjuntos y bandejas rack para Australia RAFF V10, Arabia Saudí RSAF V30, UAE V50 y FSTA V40), A380 Fan Cowls T900, A380 Fan Cowls GP7200 y programa A350 Alestis.

El cálculo de los ingresos se ha realizado tomando como base el número de ejecuciones/piezas previstas a realizar cada año en cada uno de los programas mencionados, considerando el precio unitario previsto para cada uno de ellos.

Estas proyecciones de ingresos se basan en las previsiones de entregas de aviones publicadas por Airbus Military para el periodo 2012 a 2015. En 2016 se ha estimado un crecimiento anual de los ingresos de producción aeronáutica del 3%, estimándose un mantenimiento de las unidades previstas para 2015 en 2016 al no existir previsiones de Airbus Military para este año.

La Sociedad, además del acuerdo marco firmado, tiene contratos en vigor con la antigua EADS-CASA (“Airbus Military”), para la fabricación de los programas C-295, P3 Orion Brasil, A400M, A330 MRTT (tubos, paneles, carenas, bandejas rack), A380 Fan Cowls T900 y A380 Fan Cowls GP7200, presentando todos ellos duración indefinida. En los restantes programas se trabaja bajo órdenes de pedido del cliente a excepción del A350 Alestis que todavía no ha comenzado.

En lo que se refiere a nuevos programas como el A350 existe un porcentaje de compromiso de subcontratación en los TIER 2. Según negociaciones iniciadas, Carbures tiene una posición preferente que garantizaría una carga de trabajo entre 2012-2016.

- *Producción no aeronáutica.* Estimación realizada en base a futuros acuerdos con compañías líderes en el sector de la automoción y de programas de construcción civil previstos. Corresponde a la fabricación de piezas y estructuras en materiales compuestos en sectores distintos al aeronáutico: vigas de construcción, puente de fibra de carbono, carenas para coches de competición y piezas de trenes, habiéndose estimado un importe anual de 400.000 euros en el periodo 2012-2016.
- *Servicios de ingeniería.* Gran nicho de mercado en la ingeniería de composites, en el que la Sociedad está posicionada como referente. Corresponde, entre otros, a servicios de diseño de plantas industriales, estudio de capacidades industriales, procesos y procedimientos de fabricación, habiéndose estimado un importe anual de 200.000 euros en el periodo 2012-2016.
- *Consultoría industrial.* Línea de negocio consolidada en años anteriores incluyendo la nueva línea de servicios de Lean Manufacturing. Corresponde a servicios de consultoría en mejora y optimización de procesos, así como en ingeniería e industrialización. La Sociedad cuenta con acuerdos de colaboración y proyectos de mantenimiento anual de sistemas de gestión firmados con diferentes sociedades. La división de consultoría industrial prevé obtener ingresos significativos en los ejercicios comprendidos por el plan de negocio debido a la labor comercial realizada hasta el momento. La línea de implantación de lean manufacturing, dentro de la cadena de subcontratistas aeronáuticos, va a ser una de las más importantes apuestas de la Sociedad para los próximos ejercicios. Se ha estimado la obtención futura de contratos que permitan alcanzar una facturación de 400.000 y 600.000 euros en 2012 y 2013, respectivamente, estimándose a partir de 2014 un importe anual de 800.000 euros.

Estados Unidos

El ejercicio 2012 es esencial para la división estadounidense de Carbures. Se prevé que la puesta en marcha de la fábrica de Greenville en el Estado de Carolina del Sur, a finales de 2012, permita el inicio de la fabricación de los programas aeronáuticos para Boeing, Spirit y Lockheed Martin, además de ser una importante puerta de entrada para el sector de automoción y de transporte.

La evolución esperada por línea de negocio es la siguiente:

- *Producción aeronáutica.* El crecimiento proyectado en la información financiera prospectiva se basa en la previsión de realización de los siguientes programas aeronáuticos, principalmente para Boeing y sus TIER 1 (proveedores de primer nivel), así como Airbus: B787 North Charleston section 47 parts, B787 North Charleston section 48 parts, Spirit B787 program section 41 forward fuselage, Goodrich B787 program engine nacelles, Spirit program New Gen Tanker fan cowl, Triumph Group program New Gen Tanker horizontal stabilizer, Lockheed Martin program P8 Orion, Lockheed Martin P3 Greenville program (W1), A350 Wichita wing composite calculations, GE program engines (GENx), Honda Jet composites cockpit, Gulfstream Jet composites structures y Boeing program V-22 Osprey.

Los ingresos por producción aeronáutica de los ejercicios 2012 a 2016 se han calculado tomando como base el número de ejecuciones/piezas previstas a realizar cada año, multiplicando éstas por el precio unitario previsto para cada una de ellas.

- *Producción no aeronáutica.* Los ingresos de esta línea de negocio procederán de la industrialización y venta de sillas de ruedas de fibra de carbono, vigas de fibra de carbono para construcción y otras estructuras comercializables de fibra de carbono. En los tres casos está previsto que los ingresos comiencen a generarse a partir de 2013, incrementándose en los siguientes tres años en base a las previsiones de crecimiento y perspectivas de negocio de la Dirección.
- *Proyectos de I+D+i (Investigación, Desarrollo e innovación).* El importe de 2011 se ha calculado en base a los últimos datos financieros disponibles del citado ejercicio y en la mejor estimación de cierre de la Dirección. La cifra estimada de 2012 se basa en la realización de proyectos de I+D+i para el Estado de Carolina del Sur (Estados Unidos), Nanoestructures Clemson, Boeing y Metalsa.
- *Servicios de ingeniería.* Los ingresos de esta línea de negocio procederán de la realización de diseños estructurales en fibra de carbono, destacando entre todos ellos, el diseño de un puente en el citado material.

China

La planta de China y el desarrollo del negocio en aquel país supone que la Sociedad se posicione a corto plazo como un proveedor global ante Airbus. Esta planta va a suponer una puerta de entrada al mercado asiático, además de consolidar la presencia de Carbures en los países en donde lo requiere su principal cliente. Se espera que la planta esté operativa en el segundo semestre de 2013, realizando desde España trabajos de soporte técnico para MC hasta la puesta en funcionamiento de la misma.

Está previsto que los ingresos de Carbures en China se obtengan por dos vías:

- *Producción aeronáutica.* El plan de negocio está basado en la previsión de suministro de piezas de pequeño tamaño (hasta 7 metros) a la planta de Hafei. Carbures China aportaría las instalaciones, maquinaria y el personal necesario para realizar las piezas (los materiales los aportaría Hafei), cobrando en función de horas de trabajo de operario realizadas. Se ha realizado un escandallo de producción y horas de cada una de las piezas recogidas en los programas aeronáuticos previstos a realizar para estimar los ingresos de esta línea de negocio: A320 elevator, A320 rudder, A350 elevator, A350 rudder, A350 belly fairing mon y A350 belly fairing sand.

La estimación del número de horas por año está basada en la previsión de entrega de aviones de la planta de Hafei y en el número de operarios necesario para realizar las piezas.

- *Incremento 30% socio chino.* El modelo recoge ingresos adicionales en virtud del acuerdo futuro, pendiente de firma a la fecha de este Documento Informativo, alcanzado con el socio local chino por el cual éste se comprometerá a aportar un 30% de facturación adicional sobre los ingresos de producción aeronáutica que se contraten con Hafei.

Variación de existencias

El plan de negocio contempla la necesidad de un stock de seguridad en las instalaciones de Europa y Estados Unidos, como consecuencia del proceso productivo y del elevado *lead time* que tienen las materias primas (entre 8-12 semanas desde el pedido a la entrega). Esta cobertura del riesgo de rotura de stock hace que la variación de existencias sea positiva en los años 2012 a 2015.

Trabajos realizados por la empresa para su activo

Recoge la activación de los gastos incurridos en los cuatro proyectos de I+D a desarrollar en Europa: proyecto Avanza Lean Manufacturing, proyecto Eclipse-Innterconecta, proyecto Diamante y proyecto Edificar.

La Dirección ha estimado capitalizar los gastos de desarrollo incurridos en proyectos específicos e individualizados en los que existirá una clara asignación, imputación y distribución temporal de los costes de cada proyecto y no existan dudas acerca del éxito técnico y rentabilidad económico-comercial de los mismos.

Aprovisionamientos

En Europa y en Estados Unidos, los aprovisionamientos se han calculado en base a la experiencia histórica, a los desgloses y escandallos de costes de piezas similares a las que se han ofertado y a las mejores estimaciones de la Dirección considerando el crecimiento previsto en el Plan de Negocio.

Adicionalmente se han considerado los materiales específicamente consumidos en los proyectos de I+D a realizar. Esta partida representa anualmente entre el 35% y el 46% del importe neto de la cifra de negocios, a excepción del ejercicio 2012 en el que asciende hasta el 64% debido al consumo de materiales llevado a cabo en los proyectos de I+D.

Cabe destacar la subcontratación realizada a terceros recogida como trabajos realizados por otras empresas, al representar entre el 40% y el 60% del gasto anual de este epígrafe en cada uno de los ejercicios contemplados en el Plan de Negocio. Tanto en Europa como en Estados Unidos se prevé que se van a subcontratar a otras empresas determinados trabajos de producción que no pueden ser realizados internamente, lo que representa un importe significativo en cada ejercicio.

En China, al ser Hafei quien aporta la totalidad de los materiales para la producción de las piezas, se ha estimado un importe fijo anual del 2% del importe neto de la cifra de negocios estimada para China, incluyendo la facturación adicional del 30% del socio chino, en concepto de consumo de herramientas, termopares, tomas de vacío, desmoldeantes, trapos y otro pequeño utillaje.

Gastos de personal

Esta partida de coste presenta un crecimiento significativo en el periodo proyectado como consecuencia de la expansión y desarrollo internacional del negocio. La tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) en el periodo 2011p-2016 es del 41,9%.

En Europa los gastos de personal se han estimado en base a la plantilla actual de Carbures considerando un crecimiento medio de los sueldos y salarios de un 3% anual a partir de 2014. La Seguridad Social a cargo de la empresa se ha calculado de forma individualizada aplicando, en su caso, un importe máximo en caso de que el trabajador alcance o supere la base máxima de cotización. Adicionalmente a lo anterior, se ha considerado de manera individual el coste del personal específico contratado para los proyectos de I+D a desarrollar en los años 2011 a 2013.

Tanto en Estados Unidos como en China los gastos de personal se han estimado analizando las necesidades futuras de plantilla a medida que se vaya desarrollando el negocio en ambos países. En este sentido, el modelo pasa de forma progresiva de 4 a 50 trabajadores en el periodo 2011-2016 en Estados Unidos y de 3 a 88 trabajadores en el periodo 2012-2016 en China. Se han analizado asimismo las necesidades de empleados por categoría estimando un salario anual en función de cada categoría contemplada.

Otros gastos de explotación

Esta partida de coste presenta un crecimiento anual compuesto del 20,3% entre los ejercicios 2011p y 2016 recogiendo el importe de los alquileres y arrendamientos pagados, tributos, suministros, servicios de profesionales independientes, mantenimiento y reparaciones transportes y primas de seguros, entre otros.

El ejercicio 2012 recoge los costes de salida al MAB-EE estimados en aproximadamente 800 miles de euros.

Amortización del inmovilizado

Las dotaciones a la amortización se han estimado en función de las vidas útiles de los elementos del inmovilizado material e intangible y de su coste contable, teniendo en cuenta asimismo las nuevas altas de inmovilizado previstas cada año en el plan de negocio.

Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras

Recoge el traspaso a resultados de las subvenciones pendientes que provenían de 2011 y ejercicios anteriores así como de las previstas a recibir en el periodo proyectado. Las subvenciones recibidas en Europa son traspasadas a la cuenta de resultados en el periodo de amortización de los correspondientes activos, la mayor parte de los cuales se amortiza linealmente en un periodo de 15 años, siendo este periodo de 5 años en Estados Unidos. Las subvenciones obtenidas en Estados Unidos están vinculadas a inversión y creación de empleo, mientras que las de Europa están ligadas fundamentalmente a desarrollo de proyectos de I+D.

Las subvenciones por préstamos e incentivos reembolsables a tipo de interés bonificado se traspasan a resultados en función de la vida útil de los activos financiados con los mencionados préstamos e incentivos reembolsables.

Resultado de explotación

El resultado de explotación es negativo en los ejercicios 2011p y 2012 (derivados de la internacionalización y salida al MAB-EE), estimándose que será positivo a partir de 2013 creciendo de forma consistente y progresiva el resto de años tras la puesta en marcha y desarrollo de las operaciones en Estados Unidos y China. El resultado de explotación sobre ventas evoluciona favorablemente al pasar de representar un (9,4)% en 2011p a un 26,7% en 2016.

La tabla inferior adjunta muestra el resultado de explotación obtenido en Europa, Estados Unidos y China:

Resultado de explotación						
€000	2011p	2012	2013	2014	2015	2016
Europa	(233)	(139)	423	1.253	2.499	2.591
Estados Unidos	(100)	159	424	721	2.458	2.973
China	-	(502)	(493)	(312)	5	1.226
Resultado de explotación consolidado	(333)	(482)	354	1.662	4.962	6.790
% sobre importe neto de la cifra de negocios						
Europa	(7,1)%	(3,3)%	8,1%	14,3%	22,9%	23,1%
Estados Unidos	(33,7)%	8,4%	11,9%	12,1%	24,8%	27,7%
China	n.a.	n.a.	(82,7)%	(23,1)%	0,2%	34,9%
Consolidado	(9,4)%	(7,8)%	3,8%	10,3%	21,6%	26,7%

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Resultado financiero

Las cuentas de pérdidas y ganancias prospectivas consolidadas no contemplan la obtención de ingresos financieros en los ejercicios 2012 a 2016, por lo que el resultado financiero es negativo en los citados años al recoger únicamente los gastos estimados. Los gastos financieros se han estimado en función de los cuadros de vencimiento de las deudas contratadas y vigentes, así como las previstas, en el periodo proyectado.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se ha estimado considerando una tasa impositiva del 30% y la activación de las bases imponibles negativas en aquellos ejercicios en los que se producen pérdidas y de las deducciones pendientes de compensar, hasta el límite de los pasivos por impuestos diferidos registrados.

Resultado consolidado del ejercicio, resultado atribuido a la Sociedad dominante y resultado atribuido a socios externos

El resultado consolidado del ejercicio se torna positivo a partir de 2014 creciendo de forma progresiva a medida que se produce el desarrollo y consolidación de los negocios de Estados Unidos y China. El resultado atribuido a socios externos se obtiene al multiplicar el resultado del ejercicio de la sociedad china por la participación del 37,5% del socio local chino en la misma.

Información Financiera Prospectiva de balance (2012-2016)

ACTIVO

El activo de los balances de situación prospectivos preparados por la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2012 a 2016 incluidos en el Plan de Negocio, elaborados en base a la evolución histórica mostrada y a las previsiones futuras de la Dirección sobre la evolución del negocio, son los siguientes:

Balances de situación prospectivos - Activo						
€000	2011p	2012	2013	2014	2015	2016
Inmovilizado intangible	8.431	10.683	11.540	10.952	10.497	10.042
Inmovilizado material	11.901	22.217	21.275	20.313	19.498	19.751
Inversiones financieras a largo plazo	1.075	1.075	1.075	1.075	1.075	1.075
Activos por impuestos diferidos	706	1.525	1.611	1.476	880	305
Activos no corrientes	22.113	35.500	35.501	33.816	31.950	31.173
Existencias	355	385	645	770	970	970
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.334	1.951	1.203	2.050	3.034	3.336
Inversiones financieras a corto plazo	2.478	608	591	572	553	533
Periodificaciones a corto plazo	11	11	11	12	12	13
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	489	4.933	2.489	2.109	4.569	8.373
Activos corrientes	6.667	7.888	4.939	5.513	9.138	13.225
Total activo	28.780	43.388	40.440	39.329	41.088	44.398

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Inmovilizado intangible

La evolución del inmovilizado intangible está marcada por las inversiones a realizar en los próximos ejercicios y la política de amortizaciones prevista, realizada en función de la vida útil de los elementos a amortizar.

No se contemplan bajas ni desinversiones de elementos del inmovilizado intangible en los años comprendidos en la información financiera prospectiva.

A continuación se muestra un detalle de las inversiones previstas a realizar en los ejercicios 2012 a 2013, así como las cifras del cierre provisional de 2011:

Inversiones en el inmovilizado intangible			
€000	2011p	2012	2013
Europa			
Aplicaciones informáticas	530	-	-
Gastos de investigación y desarrollo	423	2.578	1.355
Total Europa	953	2.578	1.355
Estados Unidos			
Aplicaciones informáticas	50	-	-
Total Estados Unidos	50	-	-
Inversiones en el inmovilizado intangible	1.003	2.578	1.355

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Las principales inversiones corresponden a la activación de los gastos incurridos en los cuatro proyectos de I+D previstos a desarrollar por la Sociedad: proyecto Avanza Lean Manufacturing, proyecto Eclipse, proyecto Diamante y proyecto Edificar-CTA. La Dirección ha estimado capitalizar los gastos de desarrollo incurridos en proyectos específicos e individualizados en los que existirá una clara asignación, imputación y distribución temporal de los costes de cada proyecto y no existan dudas acerca del éxito técnico y rentabilidad económico-comercial de los mismos.

No se contemplan inversiones en el inmovilizado intangible a partir de 2014.

Inmovilizado material

La evolución del inmovilizado material está marcada por las inversiones a realizar en los próximos ejercicios y la política de amortizaciones prevista, realizada en función de la vida útil de los elementos a amortizar.

No se contemplan bajas ni desinversiones de elementos del inmovilizado material en los años comprendidos en la información financiera prospectiva.

A continuación se muestra un detalle de las inversiones previstas a realizar en los ejercicios 2012 a 2016, así como las cifras del cierre provisional de 2011:

Inversiones en el inmovilizado material						
€000	2011p	2012	2013	2014	2015	2016
Europa						
Edificios y construcciones	782	-	-	-	-	-
Instalaciones	1.589	-	-	-	-	-
Maquinaria	1.296	3.000	50	50	50	50
Utillaje	3	265	-	-	-	-
Total Europa	3.670	3.265	50	50	50	50
Estados Unidos						
Edificios y construcciones	-	2.318	-	-	-	-
Instalaciones	-	2.240	-	-	-	-
Maquinaria	-	309	309	309	309	309
Total Estados Unidos	-	4.867	309	309	309	309
China						
Instalaciones	-	1.523	-	-	-	-
Maquinaria	-	1.292	-	-	36	1.120
Utillaje	-	44	-	-	-	-
Total China	-	2.859	-	-	36	1.120
Inversiones en el inmovilizado material	3.670	10.991	359	359	395	1.479

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Las inversiones previstas en Europa están principalmente enfocadas en la terminación y puesta en marcha de la planta de Jerez de la Frontera, así como la adquisición de maquinaria y utillaje para equipar la citada planta y realizar los nuevos programas aeronáuticos previstos. El plan de negocio prevé una inversión de mantenimiento de 50.000 euros anuales en el periodo 2013-2016, considerando que las principales máquinas que tiene la Sociedad (autoclaves, máquinas de corte) tienen una elevada vida útil, estando los costes anuales de mantenimiento y reparación preventivos recogidos en las cuentas de pérdidas y ganancias prospectivas.

En Estados Unidos las inversiones previstas se realizarán fundamentalmente a lo largo de 2012, enfocadas tanto en la construcción y puesta en funcionamiento de la planta de producción como en la adquisición de la maquinaria específica y necesaria para iniciar la producción. En años sucesivos, se prevén nuevas inversiones en maquinaria a medida que la Sociedad obtenga las certificaciones y acreditaciones necesarias para la realización interna de determinados procesos productivos.

En China las principales inversiones previstas se realizarán a lo largo de 2012 e irán enfocadas a la adquisición de maquinaria y puesta en marcha de las instalaciones para el inicio del proceso productivo. En 2016 se prevé la adquisición de una nueva autoclave como consecuencia del incremento de horas previsto en los programas aeronáuticos a realizar.

Inversiones financieras a largo plazo

Dentro de este epígrafe se recogen las inversiones financieras a largo plazo existentes en Europa a cierre de 2011, no contemplándose nuevas inversiones ni desinversiones a lo largo del periodo proyectado. La principal inversión es la participación que tiene en la empresa Bioorganic Research and Services, S.A. por importe de 940 miles de euros. Esta sociedad cotiza en el MAB-EE y su participación se ha valorado al valor razonable al cierre del ejercicio 2011 sin que se hayan considerado cambios en el valor de la participación en todo el periodo proyectado.

Asimismo la Sociedad cuenta con una participación del 26% en Sociedad de Investigación en Nanoestructuras, S.L. (105 miles de euros).

Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos se incrementan en el periodo 2011p-2013 por las activaciones de bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicar en Europa y Estados Unidos, revirtiéndose las mismas en las liquidaciones del impuesto sobre sociedades de ejercicios posteriores.

Existencias

Se prevé un incremento de las existencias en el Plan de Negocio debido a la necesidad de un stock de seguridad en las instalaciones de Europa y Estados Unidos, fruto del proceso productivo y del elevado *lead time* que tienen las materias primas (entre 8-12 semanas desde el pedido a la entrega).

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Los deudores comerciales en Europa se han proyectado asumiendo un periodo medio de cobro de 90 días en el ejercicio 2012 y de 30 días en los ejercicios 2013 a 2016. Los deudores comerciales en Estados Unidos y China se han proyectado asumiendo un periodo medio de cobro de 60 y 30 días, respectivamente. El tipo impuesto considerado en las ventas es del 18%, 6% y 17% en Europa, Estados Unidos y China, respectivamente.

Asimismo, se ha considerado como pendiente de cobro el IVA neto deudor del último trimestre en los ejercicios que proceda.

Inversiones financieras a corto plazo

Este epígrafe recoge las inversiones financieras a corto plazo existentes en Europa en base a las cifras del cierre provisional de 2011. El descenso entre 2011p y 2012 es consecuencia de la cancelación de un préstamo a corto plazo con el principal accionista de la Sociedad y de un depósito de ahorro a plazo en una entidad financiera. No se contemplan nuevas inversiones financieras a lo largo del periodo proyectado.

PASIVO

A continuación se muestra el pasivo de los balances de situación prospectivos consolidados correspondientes a los ejercicios 2012-2016, elaborado en base a las previsiones futuras de la Dirección sobre la evolución del negocio:

Balances de situación prospectivos - Pasivo						
€000	2011p	2012	2013	2014	2015	2016
Capital	112	9.112	9.112	9.112	9.112	9.112
Prima emisión	12.772	12.772	12.772	12.772	12.772	12.772
Reservas	(1.844)	(1.937)	(2.035)	(2.097)	(1.252)	1.596
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	(93)	(98)	(62)	845	2.848	4.001
Fondos propios	10.947	19.849	19.787	20.632	23.480	27.481
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	702	1.266	1.664	1.607	1.515	1.844
Socios externos	-	1.312	1.127	1.010	1.012	1.472
Patrimonio neto	11.649	22.427	22.578	23.249	26.007	30.797
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	1.227	3.527	3.242	2.949	2.649	2.403
Otros pasivos financieros a largo plazo	9.379	11.364	9.865	8.089	6.392	5.175
Pasivos por impuesto diferido	1.372	1.525	1.611	1.503	1.383	1.370
Pasivos no corrientes	11.978	16.416	14.718	12.541	10.424	8.948
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	245	280	284	294	299	246
Otros pasivos financieros a corto plazo	2.413	1.428	1.923	1.854	1.697	1.217
Acreeedores comerciales	334	455	425	607	965	980
Otras deudas no comerciales a corto plazo	2.161	2.382	512	784	1.696	2.210
Pasivos corrientes	5.153	4.545	3.144	3.539	4.657	4.653
Total patrimonio neto y pasivo	28.780	43.388	40.440	39.329	41.088	44.398

Nota (p): Cifras provisionales no auditadas

Fondos propios

El Plan de Negocio contempla la entrada de fondos prevista como consecuencia de la oferta de suscripción en el MAB-EE por 9 millones de euros en 2012. Se ha considerado el traspaso a reservas de los beneficios generados, con el consiguiente impacto en la acumulación de reservas y aumento de los fondos propios de la Sociedad.

Subvenciones, donaciones y legados recibidos

En Europa el modelo contempla en los ejercicios 2012 y 2013 la obtención de subvenciones y ayudas por I+D de carácter no reintegrable. Estas subvenciones, así como los importes que se encontraban pendientes a 31 de diciembre de 2011 de acuerdo al cierre provisional realizado, se traspasan a resultados en función de la amortización de los gastos de I+D y activos materiales subvencionados, que en la mayoría de los casos se realiza de forma lineal en 15 años.

En Estados Unidos el modelo contempla en el periodo 2012-2016 la obtención de subvenciones de carácter no reintegrable por un importe anual que oscila entre 125 y 675 miles de euros. Estas subvenciones se traspasan a resultados en 5 años.

Socios externos

Recoge la participación del 37,5% del socio local en la sociedad china, así como los resultados y reservas atribuibles en función de su participación. La aportación del socio local asciende a 1,5 millones de euros.

Deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo

El Plan de Negocio contempla la entrada de fondos en 2012 por la contratación de un leasing en Estados Unidos, concedido a la fecha de este Documento Informativo, destinado a financiar la construcción de la planta, además de recoger los saldos pendientes de amortización de las deudas vivas a 31 de diciembre de 2011 en Europa. Las deudas con entidades de crédito a largo plazo evolucionan de forma decreciente a partir de 2013 por las salidas de caja esperadas por la amortización de las deudas financieras, proyectadas en función de los cuadros de vencimiento de las citadas deudas.

Otros pasivos financieros a largo y corto plazo

El Plan de Negocio contempla la entrada de fondos procedentes de sociedades que no son entidades de crédito en 2012, 2013 y 2014, además de recoger los saldos pendientes de amortización de las deudas vivas a 31 de diciembre de 2011. El epígrafe otros pasivos financieros a largo plazo decrece a partir de 2013 ya que las salidas de caja esperadas por la amortización de los pasivos financieros, proyectadas en función de los cuadros de vencimiento de las deudas, superan a las entradas de caja previstas por la contratación/obtención de nuevos productos.

Se trata de préstamos participativos con entidades como la Empresa Nacional de Innovación, S.A. (Enisa), Inversión y Gestión de Capital Riesgo de Andalucía, S.A.U. (Invercaria), la Fundación Universidad-Empresa de la provincia de Cádiz (Fueca), etc., así como otros préstamos con entidades no financieras e incentivos reembolsables, principalmente del Programa de Ayudas para Actuaciones de Reindustrialización (Reindus) y del Programa Incorpora del Ministerio de Economía y Competitividad.

Pasivos por impuesto diferido

Los pasivos por impuesto diferido generados en Europa y Estados Unidos se traspasan a resultados en función de la reversión de las correspondientes diferencias temporarias que en general revierten en 15 y 5 años, respectivamente.

Acreedores comerciales

Los acreedores comerciales en Europa se han proyectado asumiendo un periodo medio de pago de 90 días en el ejercicio 2012 y de 60 días en los ejercicios 2013 a 2016. En Estados Unidos se han proyectado asumiendo un periodo medio de pago de 30 días en 2012 y 60 días en los ejercicios 2013 a 2016. En China, los acreedores comerciales se han proyectado asumiendo un periodo medio de pago de 60 días a lo largo de todo el periodo proyectado.

El tipo impuesto considerado en las compras de aprovisionamientos es del 18%, 6% y 17% en Europa, Estados Unidos y China, respectivamente.

Otras deudas no comerciales a corto plazo

El modelo prevé que los pagos a proveedores de inmovilizado se efectúen a 90 días, en el caso de Europa, y 30 días en el caso de Estados Unidos y China. Para el resto de acreedores por prestación de servicios, el modelo asume que la mitad de los mismos se paga al contado y la otra mitad a:

- 90 días en el ejercicio 2012 y 60 días en los ejercicios 2013 a 2016, en el caso de Europa.
- 60 días en Estados Unidos y China en todos los ejercicios proyectados.

El tipo de impuesto considerado en las compras de inmovilizado y otras prestaciones de servicios es del 18%, 6% y 17% en Europa, Estados Unidos y China, respectivamente. Asimismo, se ha considerado como pendiente de pago el IVA neto acreedor del último trimestre (último mes en Europa a partir de 2014) en su caso. En aquellos ejercicios en los que aplica, se ha recogido en este epígrafe el saldo acreedor pendiente de pago por el Impuesto sobre Sociedades.

1.14.3 Proyecciones de los flujos de caja (2012-2016)

A continuación se muestra el estado de los flujos de efectivo consolidados prospectivos para los ejercicios 2012 a 2016. Estas proyecciones están basadas en información financiera histórica aunque las cuentas anuales abreviadas no presentan el estado de flujos de efectivo. Como se ha mencionado previamente, se ha tenido en cuenta en 2012 la entrada de fondos obtenida como consecuencia de la oferta de suscripción en el MAB-EE.

Estado de flujos de efectivo consolidados					
€000	2012	2013	2014	2015	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION					
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(1.184)	(385)	893	4.217	6.185
Ajustes del resultado	1.591	2.367	2.448	2.155	2.006
Amortización del inmovilizado (+)	1.001	1.799	1.909	1.665	1.681
Imputación de subvenciones (-)	(112)	(171)	(230)	(255)	(280)
Gastos financieros (+)	702	739	769	745	605
Cambios en el capital corriente	1.848	(1.326)	(626)	(34)	213
Existencias (+/-)	(30)	(260)	(125)	(200)	-
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	1.383	748	(847)	(984)	(302)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	121	(30)	182	358	15
Otros activos y pasivos corrientes (+/-)	221	(1.870)	272	912	513
Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	153	86	(108)	(120)	(13)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	196	(601)	(934)	(2.112)	(2.329)
Pagos de intereses (-)	(702)	(739)	(769)	(745)	(605)
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	898	138	(165)	(1.367)	(1.724)
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.451	55	1.781	4.226	6.075
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION					
Pagos por inversiones (-)	(14.388)	(1.800)	(224)	200	(904)
Inmovilizado intangible	(2.578)	(1.354)	(1)	(1)	-
Inmovilizado material	(10.991)	(359)	(359)	(394)	(1.478)
Otros activos	(819)	(87)	136	595	574
Cobros por desinversiones (+)	1.870	17	19	19	20
Inversiones financieras a corto plazo	1.870	17	19	19	20
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(12.518)	(1.783)	(205)	219	(884)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION					
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	11.176	569	173	163	609
Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	10.500	-	-	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	676	569	173	163	609
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	3.335	(1.285)	(2.129)	(2.148)	(1.996)
Deudas con entidades de crédito (-)	2.335	(281)	(283)	(295)	(299)
Otras deudas (-)	1.000	(1.004)	(1.846)	(1.853)	(1.697)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	14.511	(716)	(1.956)	(1.985)	(1.387)
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	4.444	(2.444)	(380)	2.460	3.804
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	489	4.933	2.489	2.109	4.569
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	4.933	2.489	2.109	4.569	8.373

En la determinación de la posición del efectivo o equivalentes al cierre de cada uno de los ejercicios incluidos en el Plan de Negocio, se han realizado estimaciones de los flujos de efectivo consolidados prospectivos, obteniendo la posición de efectivo o equivalentes al final del ejercicio por suma de los diferentes flujos de efectivo consolidados prospectivos (actividades de explotación, inversión y financiación).

Los flujos de caja anuales de 2013 y 2014 son negativos como consecuencia de las inversiones realizadas por la Sociedad y de los pagos realizados por la amortización de los pasivos financieros. No obstante, la Sociedad dispone de efectivo suficiente para financiar las necesidades de caja de 2013 y 2014 debido a las entradas de fondos previstas en 2012 como consecuencia de la oferta de suscripción en el MAB-EE (9 millones de euros) y la aportación realizada por el socio local chino en la constitución de la sociedad china (1,5 millones de euros).

1.14.4 Confirmación de que las previsiones y estimaciones se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica

La información financiera prospectiva en el epígrafe 1.14.2 está elaborada siguiendo, en lo aplicable, los principios y normas recogidos en el plan general contable vigente y son comparables con la información financiera histórica correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010, presentada por la Sociedad en el apartado 1.19 del presente Documento Informativo, al haberse elaborado con arreglo a los mismos principios y criterios contables aplicados por Carbures en las cuentas anuales abreviadas correspondientes al citado ejercicio.

En el apartado 1.14.2 del presente Documento Informativo se ha incluido aquella información de la información financiera prospectiva que Carbures considera necesaria y suficiente a fin de que los potenciales inversores se formen un juicio razonado sobre las previsiones y estimaciones correspondientes a los ejercicios 2012 a 2016.

1.14.5 Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones

La evolución del negocio de la Sociedad, en los términos proyectados en su Plan de Negocio, obedece al cumplimiento de las hipótesis que lo soportan, dependiendo sustancialmente de los siguientes factores de riesgo:

- Cumplimiento de los plazos de entrega por parte de Airbus, ya que puede afectar de manera significativa al cumplimiento de las previsiones de ingresos de producción aeronáutica de Europa.
- Firma del contrato de cesión de la planta que Lockheed Martin tiene en Greenville, que espera producirse en el primer cuatrimestre del año 2012. Actualmente la Sociedad tiene acceso a la misma y está realizando los trabajos de separación con la zona que Lockheed Martin mantiene para su producción y que está aneja a la de la Sociedad.
- Implicaciones derivadas del proceso de implantación y desarrollo de Carbures en nuevos mercados (Estados Unidos y China).
- Consecución de los incentivos (financiación a tipo cero) y subvenciones a fondo perdido previstos.

El apartado 1.20 de este Documento Informativo recoge una serie de factores adicionales que podrían afectar al cumplimiento de las proyecciones elaboradas por la Sociedad.

1.14.6 Declaración de los administradores del Emisor de que las previsiones o estimaciones derivan de análisis efectuados con una diligencia razonable

La información financiera prospectiva incluida en el presente apartado 1.14 se basa en la situación económica, de mercado y regulatoria actual, y en la información que posee la Sociedad a la fecha de presentación de este Documento Informativo. Las alteraciones que puedan producirse con posterioridad a dicha fecha podrían modificar las cifras reflejadas en el mencionado apartado.

La información financiera prospectiva incluida en el presente apartado 1.14 incluye estimaciones, proyecciones y previsiones que son, por su naturaleza, inciertas y por tanto podrían ser susceptibles de no cumplirse en el futuro. No obstante, con la información conocida hasta la fecha, Carbures considera que las expectativas que han servido de base para la elaboración de las proyecciones, previsiones y estimaciones son razonables.

Asimismo, la Sociedad no garantiza las posibles desviaciones que pudieran producirse en los distintos factores ajenos a su control que influyen en los resultados futuros de Carbures ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas incluidas en el Plan de Negocio.

1.15 Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor

1.15.1 Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores)

En los nuevos Estatutos Sociales de la Sociedad, aprobados en la Junta General de Accionistas de 29 de julio de 2011, se fija la estructura del órgano de administración y su composición. El artículo 19º de los Estatutos Sociales se transcribe a continuación:

“Artículo 19º.- Estructura del órgano de administración

La gestión, administración y representación de la Sociedad, en juicio y fuera de él, y en todos los asuntos comprendidos en el objeto social, corresponden al Consejo de Administración, que actuará colegiadamente, sin perjuicio de las delegaciones y apoderamientos que pueda conferir.

El Consejo de Administración estará compuesto por tres miembros como mínimo y doce como máximo, elegidos por la Junta General de Accionistas.

(...)”

En consecuencia, en la misma Junta General de Accionistas se acordó nombrar a cinco (5) Consejeros de la Sociedad, que aceptaron dicho nombramiento, respetando por tanto los límites mínimo y máximo establecidos en el artículo 19º de los recién aprobados Estatutos Sociales.

De conformidad con la Ley, podrán ser administradores tanto las personas físicas como jurídicas, si bien en este último caso deberá determinarse la persona física que aquella designe como representante suyo para el ejercicio del cargo. No podrán ser administradores las personas incapaces según la Ley, ni las declaradas incompatibles por la legislación sobre altos cargos y demás normativa específica, general o autonómica. Para ser elegido administrador no se requiere la condición de accionista de la Sociedad, salvo en el caso de cooptación efectuada por el propio Consejo de Administración, de conformidad con el artículo 244 de la Ley de Sociedades de Capital y tal y como se detalla a continuación.

Conforme al artículo 20º de los nuevos Estatutos Sociales de la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración ejercerán su cargo durante el plazo de seis (6) años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración. Vencido el plazo, el nombramiento caducará cuando se haya celebrado la siguiente Junta General o haya transcurrido el plazo legal para la celebración de la misma. Todo ello sin perjuicio de la facultad de la Junta General de Accionistas de proceder en cualquier momento a la destitución de los mismos, de conformidad con la Ley. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los consejeros se produjesen vacantes y no existieran consejeros suplentes, el Consejo de Administración podrá designar entre los accionistas a las personas que hayan de ocupar el cargo vacante hasta que se reúna la primera Junta General.

Con fecha 19 de septiembre de 2011, el Consejo de Administración aprobó el Reglamento del Consejo de Administración en el que se recoge principalmente su composición y régimen de funcionamiento. En los artículos 7 y 8 de dicho Reglamento del Consejo de Administración se establece la composición cuantitativa y cualitativa, respectivamente, del Consejo de Administración, cuyo texto se transcribe a continuación:

“Artículo 7. Composición cualitativa

El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del órgano los consejeros externos o no ejecutivos sean mayoría sobre los consejeros ejecutivos.

A estos efectos, se entenderá que son ejecutivos aquellos consejeros que desempeñen funciones de alta dirección o sean empleados de la Sociedad.

El Consejo procurará igualmente que dentro del grupo mayoritario de los consejeros externos se integren los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad (consejeros dominicales) y profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos (consejeros independientes).

Con el fin de establecer un equilibrio razonable entre los consejeros dominicales y los consejeros independientes, el Consejo atenderá a la estructura de propiedad de la Sociedad, de manera que la relación entre una y otra clase de consejeros refleje la relación entre el capital estable (en manos de accionistas significativos) y el capital flotante (en manos de inversores ordinarios).

En cualquier caso, se procurará que el número de consejeros independientes represente en torno a un cuarto del total de consejeros.

Artículo 8. Composición cuantitativa

El Consejo de Administración estará formado por el número de consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos de la Sociedad.

El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la Sociedad, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano.”

Asimismo, los Estatutos Sociales prevén que el Consejo de Administración constituirá una Comisión de Auditoría, cuyas funciones consisten principalmente en la supervisión de la información financiera. Igualmente, se prevé la posibilidad de que el Consejo de Administración pueda crear dentro de su seno una Comisión Ejecutiva y Comisión de Nombramientos y Retribuciones, que con carácter general se ocupará de la propuesta de nuevos administradores y miembros del equipo directivo y de las políticas retributivas al más alto nivel. Según el Reglamento del Consejo de Administración, La Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estarán formadas por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) consejeros nombrados por el Consejo de Administración, entre los que deberá incluirse en todo caso un consejero independiente.

A fecha de este Documento Informativo, la composición del Consejo de Administración de la Sociedad, como consecuencia de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas, en su reunión celebrada el 4 de febrero de 2012, es la siguiente:

Consejero	Cargo	Carácter del cargo
Carlos Guillén Gestoso	Presidente	Independiente
Ángel Vallejo Chamorro	Vicepresidente	Dominical
Rafael Jesús Contreras Chamorro	Consejero delegado	Ejecutivo
José María Tarragó Pujol	Vocal	Independiente
Javier Sánchez Rojas	Vocal	Independiente

Con fecha 27 de octubre de 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad designó como Secretario no Consejero y Vicesecretario no Consejero del Consejo de Administración, respectivamente, a Marco Bolognini y a Maria Katie Bua.

1.15.2 Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos

Relación de Consejeros:

- **Don Carlos Guillén Gestoso.** Presidente del Consejo de Administración de Carbures, Licenciado en Psicología con título de especialista en Psicología Clínica y Doctor en Medicina y Cirugía. Lleva 25 años en una estrecha vinculación con el sector empresarial andaluz en el ámbito de las relaciones universidad y empresa. Máster en Recursos Humanos (Universidad Barcelona) y Catedrático de Psicología Social y del Trabajo (Universidad de Cádiz, UCA).
- **Ángel Vallejo Chamorro.** Vicepresidente del Consejo de Administración de Carbures. Vocal del Consejo de Administración de Carbures USA LLC. Licenciado en Derecho por la Universidad de Cádiz, Máster en Derecho Marítimo por ICADE y Business Development in a Global Economy por Harvard Business School.

En su extensa trayectoria laboral como abogado ha trabajado en importantes despachos como Albors Galiano & Co. (1999 a 2003), y ha sido Abogado Senior en DLA Piper Rudnick Gray Cary. Fue presidente de Atlántica Composites, S.L. hasta su fusión con Easy Industrial Solutions, S.L. Durante seis años ha ejercido como profesor de Derecho Marítimo y Procesal en ICADE y, en la actualidad, es Socio del Departamento de Shipping, Transport & Litigation de APBV Maio Legal.

- **Don Rafael Contreras Chamorro.** Consejero delegado de Carbures. Presidente de Carbures USA LLC, Presidente de la Asociación Andaluza de Empresas de Base Tecnológica. Diplomado en Empresariales, Licenciado en Administración de Empresas, Máster en Gestión y Resolución de Conflictos y Doctor en Ciencias del Trabajo. Business Development in a Global Economy por Harvard Business School. Ha sido Consejero delegado de Univen Capital, S.A., S.C.R. hasta julio de 2011. Con una dilatada experiencia de más de 15 años en la creación de empresas, especializado en los últimos 7 años en la gestación de empresas de alto contenido tecnológico.
- **Don Javier Sánchez Rojas.** Vocal del Consejo de Administración de Carbures. Diplomado en Ciencias del Trabajo por la Universidad de Granada y en Relaciones Laborales por la Universidad de Alcalá de Henares. Diplomado en Alta Dirección de Empresas ad-1 por el Instituto Internacional San Telmo. Javier Sánchez es desde 1987 Secretario General de la Confederación de Empresarios de Cádiz y Vicepresidente ejecutivo de la misma desde 2008. También cuenta con una larga trayectoria empresarial como miembro de Consejos de Administración y Consejos Asesores de varias entidades públicas y privadas.
- **Jose María Tarragó Pujol.** Vocal del Consejo de Administración de Carbures. Ingeniero Superior en Telecomunicaciones por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Telecomunicaciones de Barcelona. MBA IESE Business School.

De 1988 a 1992 fue Subdirector General y Director del área de desarrollo organizativo de Origen Consulting Group y trabajó como ingeniero electrónico en el departamento de I+D en Ibañez Electrónica y Macor (Boston). En 1992 entra en el grupo familiar Ficosa para dirigir la División de Retrovisores, en la que desarrolló la implantación internacional del grupo. El éxito en el proceso de internacionalización de la división le lleva a ocupar el puesto de vicepresidente ejecutivo de Ficosa Internacional a partir del año 2000.

Relación de miembros ejecutivos:

- **Don Agustín Moreno Jiménez.** Director General de Carbures. Diplomado en Relaciones Laborales por la Universidad de Granada. Apoderado del Departamento de Aduanas y Tránsitos en Naypemar, S.L. desde 1993. Director Gerente de Naviera del Odiel en Cádiz y Sevilla desde 2002 hasta 2009. Director Comercial en Plan 3, S.L. durante 2010. Director comercial de Atlántica Composites, S.L. desde finales de 2010 a marzo de 2011, fecha en la que pasa a ser el Director General de Easy Industrial Solutions, S.L.
- **Don Manuel García Pacheco.** Asia Business Development de Carbures. Responsable de desarrollo de producto. Ingeniero Químico e Ingeniero de Organización Industrial por la Universidad de Cádiz. Desde 1999 a 2002 coordinación de recepción de materiales en EADS-CASA. Desde diciembre de 2002 a mayo de 2008 ha sido Director General de Easy Industrial Solutions, S.L. Desde mayo de 2008 a septiembre de 2011 Consejero Delegado y Presidente del Consejo de Administración de Easy Industrial Solutions, S.L.
- **Don Iván Contreras Torres.** Consejero delegado de Carbures USA LLC. Licenciado por la Universidad de Barcelona, MBA por EADA y Business Development in a Global Economy por Harvard Business School. Gerente de Plan 3, S.L. desde 2006 a 2009. Fue presidente de la Asociación Catalana de Empresas de Base Tecnológica en 2009 y 2010.
- **Doña Gloria de la Torre Muñoz.** Directora de Recursos Humanos de Carbures. Licenciada en Psicología y Diploma de Estudios Avanzados en aplicaciones de la Inteligencia Emocional en la empresa por la Universidad de Málaga. Máster en RR.HH. y formación especializada en IESE. Actualmente es la responsable de Recursos Humanos de Carbures. Desde 2001 hasta 2011 ha ocupado diferentes puestos en AERTEC: Jefe de Proyectos, Responsable de Comunicación y Dirección de RR.HH.
- **Don Rafael Repiso Gómez.** Subdirector General de Carbures. Ingeniero Químico por la Universidad de Cádiz. Máster en Dirección y Administración de empresas por ENAC Escuela de Negocios (Cádiz), Máster Internacional Italo-Español de técnicas de asesoramiento para organizaciones e instituciones por la Universidad de Cádiz y Executive Máster en Innovación. Desde 2003 ha trabajado en Easy Industrial Solutions, S.L. realizando diversas funciones. Desde agosto de 2008 hasta octubre de 2010 ha sido Director de Operaciones de las divisiones de consultoría y materiales compuestos.

- **Don Miguel Angel Fragoso Trinidad.** Production Manager de Carbures. Ingeniero Técnico Aeronáutico, especialidad en Aeronaves. Máster en Organización e Ingeniería de la Producción y Dirección de Plantas Industriales y Airbus Executive Management Program. Empezó su carrera profesional en Aviosystem como técnico de apoyo al proceso de revisión de interiores. En 1988 entró en C.A.S.A. como Ingeniero de enlace y de Proceso de Conformado Superplástico para el Programa Eurofighter. Posteriormente estuvo como Técnico en el Programa Soho/Cluster de Alcatel Espacio S.A, en la planta de Alcatel de Toulouse. Desde 1991 ha realizado diversas tareas para Airbus: Ingeniero de Revisión de Materiales, ingeniero de definición y desarrollo de utillaje A340-600, responsable de Ingeniería de Planta y Mantenimiento, compras, subcontratación y desde 2006 responsable de Producción de la sección de montaje de Timones y Rudders del A380, Timones del A340 y Taller de Pintura.
- **Don Antonio Canto Moreno.** Responsable de Lean Manufacturing. R+D Manager de Carbures. Desde 1979 hasta 2011 ha trabajado en Airbus Operations realizando numerosas funciones desde Jefe de Verificación de Elementales, Jefe de Formación y Comunicación Interna, Jefe de Control de Programas, Jefe de Producción y Formación metodológica, facilitador de Equipos Multifuncionales, entrenamiento y comunicación interna. Máster en Dirección de Empresas MBA-Executive y Maestro Industrial.
- **Don Matthias Meinel.** Quality Manager de Carbures. Ingeniero Superior en Electrotecnia por la Universidad Técnica de Berlín. Desde octubre de 2010 es Responsable de Calidad de Easy Industrial Solutions, S.L. Desde 2005 hasta julio de 2010 Ingeniero de Calidad en Visteon Corporation en la planta de Cádiz. Desde 1989 a 2004 Ingeniero y Jefe de desarrollo de software y hardware de T-System en Berlín. De octubre de 1989 a marzo de 2003, ingeniero de desarrollo de hardware para sistemas de microordenadores en Pronova Elektronik GmbH&Co.

1.15.3 Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos. Existencia o no de cláusulas de garantía o “blindaje” de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control

El artículo 21º de los nuevos Estatutos Sociales de la Sociedad, que se transcribe a continuación, recoge lo siguiente sobre la remuneración de los administradores:

“Artículo 21º.- Remuneración de los administradores

El cargo de administrador es retribuido mediante una remuneración consistente en una cantidad fija que será determinada para cada ejercicio por acuerdo de la Junta General, pudiendo ser desigual para cada uno de los administradores.”

En cuanto a la retribución del Consejo de Administración de la Sociedad para el ejercicio 2012, se decidirá por la Comisión de de Nombramientos y Retribuciones de la Sociedad una vez constituida. El nuevo consejo de Administración de la sociedad se constituyó el 29 de julio de 2011 y todos los miembros aceptaron su cargo sin una retribución previa pactada, sino aceptando lo que se acuerde posteriormente por dicha Comisión.

1.16 Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica

Carbures cuenta en la actualidad con dos sedes. La primera en España, en Cádiz, en el Parque Tecnológico Bahía de Cádiz, creada en febrero de 2002, y la segunda en Estados Unidos, puesta en marcha a principios de julio de 2011, en la ciudad de Greenville, Estado de Carolina del Sur, ubicada en el Centro de Tecnología y Aviación (SCTAC), junto a las instalaciones de Boeing.

La sede española cuenta con 31 empleados de perfil técnico y la estadounidense con 4 trabajadores.

A fecha de este Documento Informativo se está terminando la construcción y puesta en funcionamiento de la nueva planta de Carbures situada en los terrenos del Aeropuerto de Jerez de la Frontera, que se prevé que estará operativa a mediados de 2012. Dicha planta acogerá a personal que en la actualidad está prestando sus servicios en las instalaciones de El Puerto de Santa María.

El organigrama funcional actual de Carbures en Europa se muestra en la sección 1.6.10 de este Documento Informativo.

La plantilla de Carbures en Europa está formada por personal de dirección, jefatura de programas, aprovisionamiento, ingeniería, consultoría y calidad.

Los operarios de producción no pertenecen a la Sociedad, sino que forman parte de la plantilla de otra sociedad a la que Carbures subcontrata sus servicios. Esta empresa (Logic Works, S.L.) tiene su propio gerente y su personal de control de producción, no impartándose órdenes directas a los mismos por parte del personal de Carbures. A 31 de diciembre de 2011 el número de empleados subcontratado a través de esta empresa ascendía a 25 personas.

La plantilla de Carbures LLC (Estados Unidos) está formada por un director general, un *assistant manager* y dos ingenieros de cálculo de estructuras.

La plantilla se incrementará de manera significativa una vez se construya la planta de fabricación, tal y como se contempla en el Plan de Negocio, contratándose también operarios para la producción.

1.17 Accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital

En la actualidad, la Sociedad tiene cincuenta y dos accionistas, de los cuales seis tienen una participación superior al 5% del capital social. Se detallan a continuación dichos accionistas, el número de acciones que poseen y el porcentaje que éstas representan sobre el capital:

Accionista	Acciones	Porcentaje
Magacón, Servicios y Estrategia, S.L.	4.013.688	35,7%
Univen Capital, S.A. S.C.R.	1.862.400	16,6%
D. Ángel Vallejo Chamorro	1.465.480	13,0%
Rafcon Economist, S.L.	888.640	7,9%
D. Manuel Galán Vallejo	817.940	7,3%
Creadores de Estrategia, S.L.	766.240	6,8%
Total	9.814.388	87,3%

Magacón, Servicios y Estrategia, S.L., está participada a partes iguales por D. Manuel García Pacheco, D. Manuel Galán Vallejo y D. Rafael Contreras Chamorro.

1.18 Información relativa a operaciones vinculadas

1.18.1 Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación

A continuación se desglosa la información respecto a las operaciones realizadas por Carbures con partes vinculadas a fecha del presente Documento Informativo. A estos efectos, se consideran operaciones vinculadas las que tengan tal consideración conforme a la definición establecida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre.

De acuerdo con la Orden EHA/3050/2004 se considera operación vinculada toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación. La Orden se refiere en concreto a compras o ventas de bienes, terminados o no; compras o ventas de inmovilizado, ya sea material, intangible o financiero; prestación o recepción de servicios; contratos de colaboración; contratos de arrendamiento financiero; transferencias de investigación y desarrollo, acuerdos sobre licencias; acuerdos de financiación, incluyendo préstamos y aportaciones de capital, ya sean en efectivo o en especie; intereses abonados o cargados; o aquellos devengados pero no pagados o cobrados; dividendos y otros beneficios distribuidos; garantías y avales; contratos de gestión; remuneraciones e indemnizaciones; aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida; prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios (planes de derechos de opción, obligaciones convertibles, etc.), y compromisos por opciones de compra o de venta u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la sociedad y la parte vinculada.

Las transacciones realizadas con partes vinculadas en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 han sido las siguientes (expresadas en euros):

Transacciones y operaciones con partes vinculadas				
Euros	2008	2009	2010	Relación
Ventas realizadas				
Atlántica Composites, S.L.	-	-	1.440.880	Otros
Sociedad de Investigación en Nanoestructuras, S.L. (*)	-	-	474.576	Otros
Servicios recibidos				
Atlántica Composites, S.L.	-	250.688	1.969.154	Otros
Creadores de Estrategia, S.L.	31.034	31.035	24.925	Administradores/Directivos
Developers Mind, S.L.	-	99.963	74.380	Administradores/Directivos
Agrupación Indehold, AIE	-	38.717	16.318	Administradores/Directivos
Administración Externa, S.L.	-	30.500	30.225	Administradores/Directivos
Retribución administradores	134.724	100.037	40.335	Administradores/Directivos
Gastos financieros	-	71.614	46.589	Accionistas significativos
Préstamos devueltos por Carbures				
Invercaria, S.A.U. (**)	-	30.000	50.000	Accionistas significativos
Préstamos recibidos por Carbures				
Invercaria, S.A.U. (**)	300.000	-	-	Accionistas significativos
Magacón Servicios y Estrategia, S.L.	-	-	300.000	Accionistas significativos

Notas: (*) Sociedad participada por Carbures en un 26% (ver punto 1.14.2 de este Documento Informativo)

(**) Accionista hasta julio de 2011 (ver punto 1.6.10 de este Documento Informativo)

Las operaciones realizadas con partes vinculadas están relacionadas con la prestación de los servicios propios de la Sociedad, proyectos de I+D y el desarrollo y mejora de las instalaciones y los procedimientos internos.

Se ha buscado la experiencia de empresas y personas cualificadas que han aportado a Carbures un apoyo fundamental en el desarrollo de los aspectos comentados.

Las ventas realizadas a Atlántica Composites, S.L. son previas a la fusión llevada a cabo en julio de 2011, cuando eran sociedades independientes, y han consistido en el diseño de la planta de producción y de los procesos a realizar en la misma.

Los servicios recibidos de Atlántica Composites, S.L. han consistido en la prestación de servicios de logística y almacenaje, además de trabajos de ingeniería y asesoramiento.

Administración Externa, S.L. es la sociedad que presta a Carbures los servicios administrativos, contables y fiscales. El administrador único de esta sociedad es el Consejero Delegado de Carbures.

El resto de empresas han realizado trabajos para los proyectos de I+D que ha llevado a cabo la Sociedad y han prestado servicios informáticos.

El administrador único de Creadores de Estrategia, S.L. es el Director de desarrollo de negocio para China de Carbures, mientras que el administrador único de Developers Mind, S.L. es el Consejero Delegado de Carbures. Algunos de los directivos de la Sociedad participan asimismo en la Agrupación Indehold, AIE.

Las operaciones descritas anteriormente, así como cualesquiera otras que puedan llevarse a cabo entre la Sociedad y otras partes vinculadas, aparecen reflejadas conforme a los principios contables obligatorios.

Los saldos pendientes al cierre de los ejercicios 2008, 2009 y 2010 que tienen su origen en las transacciones anteriores son los siguientes (expresados en euros):

Saldos pendientes con partes vinculadas al cierre del ejercicio			
Euros	2008	2009	2010
Saldos deudores por servicios recibidos			
Creadores de Estrategia, S.L.	3.000	3.000	3.003
Agrupación Indehold, AIE	8.368	9.427	9.637
Administración Externa, S.L.	-	11.597	41.114
Saldos por préstamos recibidos por Carbures			
Invercaria, S.A.U.	300.000	270.000	220.000
Magacón Servicios y Estrategia, S.L.	-	-	300.000
Otros pasivos financieros (prima de asunción)			
Invercaria, S.A.U.	793.850	793.850	793.850
Intereses pendientes de préstamos recibidos			
Invercaria, S.A.U.	-	29.144	50.900

1.19 Información financiera

Toda la información contenida en este apartado se expresa en miles de euros, salvo que expresamente se indique otra cosa. La información financiera incluida en este apartado hace referencia a las cuentas anuales abreviadas de Easy para los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2008, el 31 de diciembre de 2009 y el 31 de diciembre de 2010.

Sin embargo, las cifras referentes al ejercicio 2010 han sido reexpresadas en los estados financieros intermedios abreviados al 31 de octubre de 2011. Esta reexpresión ha sido llevada a cabo para corregir errores en las cuentas anuales abreviadas de ejercicios anteriores. La reexpresión ha implicado una disminución del “Total patrimonio neto” de 826 miles de euros. La corrección más significativa ha sido la reclasificación de parte de la prima de asunción a “Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo” por importe de 794 miles de euros (ver punto 1.4.2 del Documento Informativo para mayor detalle). Las cifras incluidas en esta sección relativas al ejercicio 2010 han sido obtenidas de los estados financieros intermedios abreviados al 31 de octubre de 2011.

De igual forma, las cifras relativas al ejercicio 2008 fueron reexpresadas en las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2009 para corregir errores contables en el registro de las subvenciones, donaciones y legados que fueron identificados. La reexpresión implicó una disminución del “Total patrimonio neto” de 367 miles de euros. Las cifras incluidas en esta sección relativas al ejercicio 2008 han sido obtenidas de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009.

Las cuentas anuales abreviadas de Easy para cada uno de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, se han preparado a partir de los registros contables de Easy, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable en cada ejercicio, a excepción de los asuntos recogidos en los respectivos informes de auditoría, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones, tal y como queda recogido en dichas cuentas anuales abreviadas y en los informes de auditoría de los ejercicios 2008, 2009 y 2010 que se adjuntan como Anexo I del presente Documento Informativo. Al tratarse de cuentas anuales abreviadas no incorporan el estado de flujos de tesorería.

Todos los informes de auditoría mencionados contenían salvedades y/o limitaciones al alcance. Véase la sección 1.19.5 donde se detallan las subsanaciones posteriores de los asuntos identificados en los informes de auditoría.

1.19.1 Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada (2008-2010)

En la siguiente tabla se muestran las cuentas de pérdidas y ganancias abreviadas de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010:

Cuenta de pérdidas y ganancias				
€000	2010	2009	31.12.08	TACC 08-10R
	Reexpresado		Reexpresado	
Importe neto de la cifra de negocios	5.134	1.796	1.539	82,6%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(138)	125	200	n.a.
Trabajos realizados por la empresa para su activo	-	697	490	(100,0)%
Aprovisionamientos	(2.835)	(1.091)	(601)	117,2%
Otros ingresos de explotación	48	37	62	(12,0)%
Gastos de personal	(575)	(878)	(1.003)	(24,3)%
Otros gastos de explotación	(942)	(770)	(1.074)	(6,3)%
Amortización del inmovilizado	(369)	(223)	(507)	(14,7)%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	51	89	147	(41,1)%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	-	-	(100)	(100,0)%
Otros resultados	-	68	-	n.a.
Resultado de explotación	374	(150)	(847)	n.a.
% sobre importe neto cifra de negocios	7,3%	(8,4)%	(55,0)%	
Ingresos financieros	44	-	-	n.a.
Gastos financieros	(211)	(183)	(172)	10,8%
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-	(21)	(1)	(100,0)%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(128)	(25)	(100,0)%
Resultado financiero	(167)	(332)	(198)	(8,2)%
Resultado antes de impuestos	207	(482)	(1.045)	n.a.
Impuesto sobre beneficios	-	-	(1)	(100,0)%
Resultado del ejercicio	207	(482)	(1.046)	n.a.

Importe neto de la cifra de negocios

La tabla adjunta muestra la evolución del importe neto de la cifra de negocios por línea de actividad/servicio en los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

Importe neto de la cifra de negocios				
€000	2010	2009	31.12.08	TACC 08-10R
	Reexpresado		Reexpresado	
Ingeniería y fabricación en materiales compuestos	4.746	1.417	1.051	112,5%
Desarrollo de proyectos de I+D	-	-	91	(100,0)%
Prestación de servicios de consultoría industrial	388	379	397	(1,1)%
Total	5.134	1.796	1.539	82,6%

La línea de ingeniería y fabricación en materiales compuestos se ha incrementado a una tasa anual de crecimiento compuesto (“TACC”) del 112,5% en el periodo 2008-2010 debido, tanto a la prestación de servicios en 2010 a Atlántica Composites, S.L. relativos al diseño de una planta industrial, como al incremento de la facturación a Airbus Military que ha aumentado a una TACC del 41,3% entre 2008 y 2010.

La prestación de servicios de consultoría industrial ha mantenido una facturación constante de aproximadamente 390 miles de euros anuales en el periodo 2008-2010. Los servicios prestados han sido de mejora y optimización de procesos industriales que en su mayoría han sido por periodos inferiores al año.

Trabajos realizados por la empresa para su activo

Corresponde a los gastos activados en concepto de investigación y desarrollo (I+D). En 2010 la Sociedad no llevó a cabo activaciones de gastos de investigación y desarrollo a diferencia de 2008 y 2009, años en los que se activaron 490 y 697 miles de euros, respectivamente, debido fundamentalmente al proyecto de I+D “EIS 06-09”, que finalizó en el ejercicio 2009.

Aprovisionamientos

Los aprovisionamientos se han incrementado a una TACC del 117,2% entre los ejercicios 2008 y 2010 por un incremento de los trabajos realizados por otras empresas y un cambio en el criterio de atribución de determinados gastos por naturaleza que en ejercicios anteriores se habían recogido dentro del epígrafe otros gastos de explotación. Este epígrafe incluye, entre otros, tanto la subcontratación del personal de producción de la Sociedad como los trabajos subcontratados necesarios en el proceso productivo (mecanizado y recanteo), además de otros servicios de terceros.

La tabla adjunta muestra la cifra de aprovisionamientos en los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

Aprovisionamientos			
	2010		31.12.08
€000	Reexpresado	2009	Reexpresado
Mercaderías	21	(26)	-
Materias primas	318	292	182
Otro aprovisionamientos	220	401	194
Trabajos realizados por otras empresas	2.366	544	272
Variación de existencias	(89)	(119)	(48)
Total	2.835	1.091	601

Otros ingresos de explotación

Recoge las subvenciones de explotación recibidas imputadas en este epígrafe de la cuenta de resultados. Estos ingresos se mantienen relativamente estables entre 2008 y 2010 debido a la mayor adjudicación de subvenciones por parte de Organismos Públicos con la finalidad de fomento de empleo, concedidas por el Servicio Andaluz de Empleo y el Ministerio de Ciencia e Innovación.

Gastos de personal

Los gastos de personal se han reducido a una TACC del 24,3% entre los ejercicios 2008 y 2010 debido a una reducción del número de empleados, compensada por un aumento de la subcontratación a terceros (ver comentarios en epígrafe “aprovisionamientos”). La tabla adjunta muestra la evolución de la plantilla media en los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

Evolución plantilla media			
	2010	2009	2008
Directivos	2	1	2
Ingenieros	11	15	14
Operarios	2	11	22
Staff	8	4	5
Total	23	31	43

1.19.2 Cuenta de pérdidas y ganancias pro forma de Carbures del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

Tal y como se comenta en la sección 1.3 de este Documento Informativo, en julio de 2011 se llevó a cabo la fusión de dos empresas, Easy y Atlántica, y a la vez se acordó la transformación en sociedad anónima y el nuevo nombre social, Carbures Europe, S.A. El balance de situación incluido en los estados financieros intermedios de Carbures al 31 de octubre de 2011 presentado en la sección 1.13.1 recoge el efecto que ha tenido la mencionada fusión sobre el balance de situación de Carbures. Para poder mostrar el efecto que las operaciones de Atlántica podrían haber tenido en la cuenta de pérdidas y ganancias de Easy si la fusión entre ambas se hubiera llevado a cabo el 1 de enero de 2010, se ha preparado una cuenta de pérdidas y ganancias pro forma para el ejercicio anual 2010.

La tabla inferior adjunta muestra la comparativa entre la cuenta de pérdidas y ganancias de Carbures (anteriormente Easy Industrial Solutions, S.L.) del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 reexpresada conforme a lo mostrado en los estados financieros intermedios abreviados correspondientes al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011 y la cuenta de pérdidas y ganancias pro forma del ejercicio 2010.

Cuenta de pérdidas y ganancias actual reexpresado Easy vs. pro forma a 31 de diciembre de 2010			
€000	2010 pro forma	2010 actual reexpresado	Variación
Importe neto de la cifra de negocios	5.287	5.134	153
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(138)	(138)	-
Trabajos realizados por la empresa para su activo	1.441	-	1.441
Aprovisionamientos	(1.772)	(2.835)	1.063
Otros ingresos de explotación	48	48	-
Gastos de personal	(706)	(575)	(131)
Otros gastos de explotación	(2.669)	(942)	(1.727)
Amortización del inmovilizado	(630)	(369)	(261)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	51	51	-
Resultado de explotación	912	374	538
<i>% sobre importe neto cifra de negocios</i>	<i>17,2%</i>	<i>7,3%</i>	
Ingresos financieros	60	44	16
Gastos financieros	(868)	(211)	(657)
Resultado financiero	(808)	(167)	(641)
Resultado antes de impuestos	104	207	(103)
Impuesto sobre beneficios	348	-	348
Resultado del ejercicio	452	207	245

De la comparativa entre ambas cuentas de pérdidas y ganancias se obtienen las siguientes conclusiones:

- El importe neto de la cifra de negocios no presenta una variación significativa ya que la eliminación de los ingresos por los servicios prestados entre ambas sociedades compensan casi en su totalidad la facturación de Atlántica a terceros.
- La cuenta de pérdidas y ganancias pro forma recoge 1.441 miles de euros en concepto de los trabajos de diseño e ingeniería de la planta de Atlántica llevados a cabo por Easy y que habían sido registrados como gastos por Atlántica en lugar de cómo mayor valor del inmovilizado material.
- El epígrafe de aprovisionamientos pro forma se reduce con respecto al de las cifras reexpresadas por la eliminación de las transacciones llevadas a cabo entre Easy y Atlántica.

- El epígrafe de otros gastos de explotación se incrementa como consecuencia de la aportación de Atlántica.
- El resultado de explotación pro forma es superior al de las cifras reexpresadas en un 144% fruto del resultado de explotación positivo aportado por Atlántica.
- El resultado del ejercicio pro forma duplica al mostrado en las cifras reexpresadas como consecuencia de la activación de las bases imponibles negativas en Atlántica.

1.19.3 Balance de situación abreviado (2008-2010)

A continuación se muestran las partidas integrantes del activo del balance de situación abreviado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010. El activo del balance de situación abreviado a 31 de octubre de 2011 donde se muestran los efectos de la fusión llevada a cabo entre Easy Industrial Solutions, S.L. y Atlántica Composites, S.L. en julio de 2011, se expone en la sección 1.13.

Balance de situación - Activo			
€000	31.12.10 Reexpresado	31.12.09	31.12.08 Reexpresado
Activo no corriente			
Inmovilizado intangible	2.201	2.382	1.618
Inmovilizado material	2.607	2.292	2.025
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	114
Inversiones financieras a largo plazo	406	44	126
Activo no corriente	5.214	4.718	3.883
Activo corriente			
Existencias	496	499	254
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.026	959	1.099
Inversiones financieras a corto plazo	14	397	144
Periodificaciones a corto plazo	14	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	70	35	358
Activo corriente	1.620	1.890	1.855
Total activo	6.834	6.608	5.738

Los aspectos más destacados de la evolución del activo del balance de situación de Carbures durante el periodo 2008-2010 son:

- *Inmovilizado intangible.* Representa el 32% del activo total al cierre del ejercicio 2010. Corresponde fundamentalmente a proyectos de desarrollo realizados por la Sociedad, conforme al detalle de la tabla adjunta.

Inmovilizado intangible - Valor neto contable			
€000	31.12.10	31.12.09	31.12.08
	Reexpresado		Reexpresado
Desarrollo			
I+D+i EIS 06-08	1.877	2.012	1.324
Consola de reparaciones	109	117	115
Nanotubos	26	28	28
Light Carbon Cars	166	178	91
Total desarrollo	2.178	2.335	1.558
Patentes, licencias, marcas y similares	2	2	3
Aplicaciones informáticas	21	45	57
Total inmovilizado intangible	2.201	2.382	1.618

- *Inmovilizado material.* Es la principal partida del activo de la Sociedad, representando a 31 de diciembre de 2010 el 38% del activo total.

Inmovilizado material			
€000	31.12.10	31.12.09	31.12.08
	Reexpresado		Reexpresado
Coste			
Terrenos	367	367	134
Construcciones	744	738	729
Instalaciones técnicas y maquinaria	1.035	1.027	963
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.018	995	934
Inmovilizado en curso y anticipos	468	5	5
Otro inmovilizado	122	120	118
Total coste	3.754	3.252	2.883
Amortización acumulada			
Construcciones	90	88	73
Instalaciones técnicas y maquinaria	461	392	335
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	533	434	319
Otro inmovilizado	63	46	31
Total amortización acumulada	1.147	960	758
Deterioro acumulado de valor			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	-	-	100
Valor neto contable			
Terrenos	367	367	134
Construcciones	654	650	656
Instalaciones técnicas y maquinaria	574	635	628
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	485	561	515
Inmovilizado en curso y anticipos	468	5	5
Otro inmovilizado	59	74	87
Inmovilizado material	2.607	2.292	2.025

- *Inversiones financieras a largo plazo.* Incluye a 31 de diciembre de 2010 por valor de 362 miles de euros una imposición a plazo fijo pignorada con vencimiento el 30 de septiembre de 2012. También se incluyen por importe de 44 miles de euros la inversión en Univen Capital, S.A, S.C.R., Bioorganic Research and Services, S.A. y Sociedad de Investigación en Nanoestructuras, S.L.

En la siguiente tabla se muestran las partidas integrantes del pasivo del balance de situación abreviado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010. El pasivo del balance de situación abreviado a 31 de octubre de 2011 donde se muestran los efectos de la fusión llevada a cabo entre Easy Industrial Solutions, S.L. y Atlántica Composites, S.L. en julio de 2011, se expone en la sección 1.13.

Balance de situación - Pasivo			
€000	31.12.10	31.12.09	31.12.08
	Reexpresado	Reexpresado	Reexpresado
Patrimonio neto	319	932	1.411
Pasivo no corriente			
Deudas a largo plazo entidades de crédito	891	533	2.484
Acreeedores por arrendamiento financiero	-	29	157
Derivados	-	14	-
Otros pasivos financieros	1.359	1.560	250
Deudas con empresas del grupo	300	-	-
Pasivos por impuestos diferidos	221	233	231
Pasivo no corriente	2.771	2.369	3.122
Pasivo corriente			
Deudas a corto plazo entidades de crédito	295	720	190
Acreeedores por arrendamiento financiero	8	23	17
Derivados	-	9	-
Otros pasivos financieros	1.175	521	136
Deudas con empresas del grupo	1.065	299	2
Proveedores a corto plazo	522	1.063	198
Acreeedores varios	585	618	662
Otras deudas con administraciones públicas	94	54	-
Pasivo corriente	3.744	3.307	1.205
Total patrimonio neto y pasivo	6.834	6.608	5.738

Las principales partidas del pasivo de la Sociedad son:

- *Patrimonio neto.* Formado por las siguientes partidas:
 - *Fondos propios.* El capital social a 31 de diciembre de 2010 era de sesenta y un mil cuatrocientos ochenta y ocho euros (61.488 €), representado por cincuenta y cinco mil trescientas treinta y ocho (55.338) participaciones de un euro (1 €) de valor nominal de clase A y seis mil ciento cincuenta (6.150) participaciones privilegiadas de un euro (1 €) de valor nominal de clase B.

- *Subvenciones, donaciones y legados recibidos.* Los importes registrados en este epígrafe corresponden a subvenciones de capital concedidas por Organismos Públicos. Asimismo, recogen la subvención implícita en los préstamos sin interés que han sido reconocidos a su valor razonable descontando las cuotas de amortización conforme al tipo de interés que tienen las deudas financieras de la Sociedad. Del total de las subvenciones concedidas, la parte correspondiente a los impuestos de estas, se encuentra registrada bajo el epígrafe de pasivos por impuestos diferidos. Las subvenciones de capital que ha recibido la Sociedad durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010 se muestran a continuación:

Subvenciones de capital					
€000	31.12.10	31.12.09	31.12.08	Finalidad	Fecha concesión
	Reexpresado		Reexpresado		
Corporación Tecnológica de Andalucía	110	214	175	Proyecto de I+D	2007
Ministerio de Economía y Hacienda	154	163	81	Inversión en inmovilizado	2007 y 2009
Agencia IDEA	284	299	167	Inversión en inmovilizado	2007
Corporación Tecnológica de Andalucía	80	100	100	Proyecto de I+D	2007
Corporación Tecnológica de Andalucía	108	-	-	Proyecto de I+D	2010
	736	776	523		

- *Deuda con entidades de crédito a largo y corto plazo.* A pesar de la caja que genera el negocio y las subvenciones recibidas de Organismos Públicos, la Sociedad ha recurrido a entidades de crédito para financiar la adquisición y construcción de las instalaciones que posee en el Parque Tecnológico de la Bahía en Cádiz. La tabla adjunta incluye las deudas con entidades de crédito de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010:

Deudas con entidades de crédito					
€000	Tipo nominal	Vencimiento	Valor nominal	Corriente	No corriente
Préstamo hipotecario	4,0%	2026	465	6	459
Préstamo hipotecario	Euribor + 2%	2017	452	68	384
Préstamos	Euribor + 2,2%	2013	31	13	18
Préstamos	7,5%	2016	37	7	30
Cuentas de crédito	Varios	2011	201	201	-
Total			1.186	295	891

- *Otras deudas financieras a largo y corto plazo.* Comprende otros préstamos y anticipos reembolsables recibidos de Organismos Públicos principalmente. La tabla adjunta incluye el detalle de otros pasivos financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010:

Otros pasivos financieros		
€000	Pasivo corriente	Pasivo no corriente
Préstamo Enisa	500	500
Anticipos subvencionados	498	329
Préstamos socios	-	244
Préstamo Fundación Carbon Fiber	35	153
Préstamo largo plazo 49Innova	30	133
Préstamo Fueca	100	-
Otros	12	-
Total	1.175	1.359

A continuación se resumen las principales deudas por otros pasivos financieros:

- El epígrafe préstamo Enisa (Empresa Nacional de Innovación, S.A.) recoge dos préstamos participativos por importes de 400 y 600 miles de euros con vencimiento final el 31 de diciembre de 2012.
- Los anticipos subvencionados incluyen las siguientes ayudas:
 - Ayudas concedidas por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio a largo plazo por importes de 237 y 91 miles de euros, con vencimientos el 1 de octubre de 2024 y 1 de octubre de 2023, respectivamente.
 - Ayuda concedida por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio por importe de 493 miles de euros con vencimiento el 1 de octubre de 2022.
 - Ayuda de la Corporación Tecnológica de Andalucía (CTA) a corto plazo por importe de 4 miles de euros.
- El préstamo Fueca (Fundación Universidad Empresa de la Provincia de Cádiz) corresponde a un préstamo participativo por importe de 100 miles de euros con vencimiento el 29 de diciembre de 2011.

1.19.4 Análisis de la evolución de los flujos de caja históricos (2008-2010)

Debido a que Carbures presenta cuentas anuales abreviadas, no es obligatoria la presentación de flujos de caja históricos.

1.19.5 En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores de la Sociedad, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello

El informe de auditoría del ejercicio 2010 contiene una salvedad por limitación al alcance, que procede del ejercicio 2008, que deja de tener efecto en el informe de auditoría a partir del ejercicio 2011. Adicionalmente, contiene dos incumplimientos de principios contables que han quedado resueltos por la Sociedad en el periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011, ya que se ha reexpresado la información comparativa en los estados financieros intermedios abreviados.

El informe de auditoría del ejercicio 2009 contiene una limitación al alcance, que procede del ejercicio 2008, que deja de tener efecto en el informe de auditoría a partir del ejercicio 2011 y un incumplimiento de principios contables que ha quedado resuelto.

El informe de auditoría del ejercicio 2008 contiene doce salvedades con efecto significativo en dicho ejercicio, que han sido resueltas en ejercicios posteriores.

1.19.6 Descripción de la política de dividendos

Carbures no ha repartido dividendos en el pasado y tiene previsto reinvertir cualquier beneficio que obtenga en los próximos ejercicios en el desarrollo de su estrategia de crecimiento, por lo que no prevé tampoco ningún reparto de dividendos en el futuro más próximo.

En el caso de la empresa Carbures LLC, al ser su único accionista Carbures Europe, S.A. tiene previsto ingresar en la matriz todos sus dividendos.

1.19.7 Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor

A la fecha de elaboración del presente Documento Informativo no existen litigios que puedan tener un efecto adverso significativo sobre la Sociedad.

1.20 Factores de riesgo

Antes de adoptar la decisión de invertir adquiriendo acciones de Carbures, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación, los cuales podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial de Carbures. Estos riesgos no son los únicos a los que la Sociedad podría tener que hacer frente.

Los factores de riesgo a continuación señalados son los que se consideran más relevantes, sin perjuicio de que pudiesen existir otros menos relevantes o desconocidos en el momento de elaboración del presente Documento Informativo.

Debe tenerse en cuenta que todos estos riesgos podrían tener un efecto material adverso en el precio de las acciones de Carbures, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

Riesgo de retrasos en los planes de entrega de aviones previstos

En el modelo se recogen previsiones de facturación de producción aeronáutica que están relacionadas con la programación de entrega de aviones de las empresas tractoras del sector: Airbus Military en España y Boeing en los Estados Unidos.

En el caso de Airbus Military, aunque la Sociedad dispone de contratos en vigor en la mayoría de los programas activos o pedidos en firme, pueden surgir modificaciones en el diseño o demoras en el montaje de los aviones por parte de la empresa tractora que produzcan retrasos en el plan de entregas previsto, con el consiguiente impacto en los ingresos y márgenes previstos en el plan de negocio.

Lo mismo podría suceder en los Estados Unidos en el caso de que se produjesen demoras o retrasos en el plan de entrega de aviones previsto por Boeing.

Riesgo de contratación de nuevos paquetes de trabajo

A fecha de este Documento Informativo la Sociedad no dispone de contratos firmados ni pedidos en firme con las empresas tractoras en los Estados Unidos (Boeing) y China (Harbin Hafei Airbus Composite Manufacturing Centre Company Limited – “MC” o “Hafei”).

No obstante lo anterior, gracias a la labor comercial realizada hasta el momento, la Sociedad tiene elevadas expectativas de obtener la contratación de importantes paquetes de fabricación con Boeing, al ser muy similares a los que actualmente está realizando para Airbus Military en España, pero que no podrán materializarse antes del primer semestre de 2012.

Lo mismo sucede en China, puesto que a pesar de que las conversaciones para actuar como subcontratista de MC se encuentran bastante avanzadas, los acuerdos previstos en el plan de negocio podrían no llegar a materializarse.

En España, una parte de los ingresos de producción aeronáuticos previstos se basa en la obtención del programa A350 Alestis (ver apartado 1.14.1 de este Documento Informativo). Cualquier variación en los porcentajes de obtención de negocio estimados por la Sociedad podría tener un impacto, bien positivo o negativo, en los ingresos y márgenes previstos en el Plan de Negocio.

Riesgo por la implantación en nuevos mercados

La Sociedad está en pleno proceso de implantación y desarrollo de los negocios de los Estados Unidos y China.

En el caso de los Estados Unidos, la Sociedad ya dispone en el país con una sociedad local (Carbures LLC) que está llevando a cabo el proceso de desarrollo y puesta en marcha del negocio, contando con cuatro trabajadores. En este proceso hay determinados factores como la puesta en funcionamiento de la planta productiva en los plazos previstos (finales de 2012) y la obtención de todas las certificaciones de calidad necesarias para operar que podrían retrasar o dificultar la contratación de los paquetes de producción previstos en el Plan de Negocio, con el consiguiente impacto en los ingresos y márgenes del modelo.

En el caso de China, hay factores como la constitución de la sociedad china, la puesta en marcha de la planta de Harbin (prevista para mediados de 2013) y la obtención de todos los permisos y certificaciones necesarios para operar en el país, que podrían provocar retrasos o la no obtención de los programas de fabricación previstos en el Plan de Negocio, con el consiguiente impacto en los ingresos y márgenes del modelo.

Riesgo derivado de las condiciones de la firma del contrato con el socio chino

La Sociedad ha firmado una carta de intenciones con Harbin Guanglian Aeronautic Composite Materials Process & Equipment Company Limited (“Guanglian”) para la constitución de una sociedad conjunta de nacionalidad china con la finalidad de operar en aquel país. Dos de los principales acuerdos que están pendientes de ser concretados en el contrato definitivo entre Carbures y Guanglian son:

- La determinación final del porcentaje de cada uno de los socios en la sociedad china. Actualmente la carta de intenciones contempla unos porcentajes del 62,5% y 37,5% para Carbures y Guanglian, respectivamente.
- El acuerdo verbal alcanzado con el socio local chino por el cual éste se compromete a aportar un 30% de facturación adicional sobre los ingresos de producción aeronáutica que se contraten con Hafei.

Los dos aspectos citados son factores fundamentales para la consecución de los ingresos y márgenes previstos en el Plan de Negocio. Hasta que no se lleve a cabo la firma definitiva del contrato entre Carbures y Guanglian, se desconoce si existirán desviaciones significativas con respecto a las condiciones actuales acordadas y las que finalmente se pacten bajo contrato.

Riesgo de entrada de nuevos competidores

La entrada de nuevos competidores en el sector del mercado en el que se encuentra Carbures puede afectar a la estrategia de crecimiento prevista.

No obstante, hay que tener en cuenta que las barreras de entrada en el sector son muy altas, debiendo de acreditar no sólo instalaciones, personal y equipo suficientes para la realización de los programas a contratar, sino también un determinado número de certificaciones de calidad. Las barreras de entrada están motivadas tanto por las inversiones a realizar como por la necesidad de contratar personal formado y contar con el *know-how* necesario para poder afrontar los proyectos.

Sin embargo, no se puede obviar que existe la posibilidad de entrada en el mercado de nuevos actores o la entrada en el sector productivo de empresas que actualmente están en el mercado aeronáutico realizando otro tipo de trabajos.

Riesgo de consecución de incentivos reembolsables a tipo cero y subvenciones

El plan de negocio de Carbures contempla la obtención de incentivos reembolsables a tipo cero y subvenciones a fondo perdido. Esta financiación depende en parte de organismos públicos y la existencia de asignaciones presupuestarias decididas, en numerosos casos, de la casuística particular de cada año y no de forma plurianual.

Riesgo de tipo de cambio y de recuperación de las inversiones

Una parte significativa del Plan de Negocio de Carbures está sustentado en la internacionalización de la Sociedad y en la ejecución de programas y actuaciones fuera del mercado europeo.

Todas las inversiones en los Estados Unidos y China van a realizarse en dólares, corriendo la Sociedad con un riesgo por la evolución del tipo de cambio de la moneda. Una vez implantadas las sociedades en los mercados objetivos van a vender sus productos en dólares y realizar las compras y gastos en dólares y/o moneda local en el caso de China.

Actualmente Carbures no tiene contratados instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de cambio, por lo que variaciones significativas en el valor de estas monedas con respecto al euro pueden tener un impacto significativo en los ingresos y gastos contemplados en el Plan de Negocio y en el retorno de las inversiones previsto.

Riesgo vinculado al éxito de los proyectos de I+D

Uno de los pilares estratégicos de Carbures es la inversión anual a realizar en investigación y desarrollo, clave para el crecimiento y consolidación de la Sociedad que le permite afrontar la entrada en nuevos mercados con claras ventajas competitivas.

El Plan de Negocio contempla la activación de los gastos incurridos de los proyectos de I+D+i a realizar por la Sociedad.

La activación de estos gastos está condicionada a:

- Los costes tienen que estar específicamente individualizados por proyectos y su coste claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo.
- Se deben tener motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial futura del proyecto o proyectos de que se traten.

El incumplimiento de cualquiera de las dos condiciones anteriores podría dar lugar a que la Sociedad no pudiese activarse la totalidad de los gastos previstos en su Plan de Negocio.

Riesgo derivado de la pérdida de personal clave

Carbures cuenta como uno de sus valores esenciales la formación y experiencia de su personal tanto directivo como de producción.

La pérdida de los servicios de los miembros claves del equipo directivo de la Sociedad podría afectar negativamente al negocio, a los resultados previstos o a la situación financiera, económica o patrimonial de Carbures.

Carbures cuenta en la actualidad con un equipo directivo formado por personas con mucha experiencia e imagen en el sector, apoyados por un equipo técnico joven pero que cuenta con una elevada formación y experiencia.

Estimaciones, tendencias, previsiones y proyecciones futuras

Este Documento Informativo contiene en su apartado 1.14 estimaciones, tendencias, previsiones y proyecciones futuras que por su naturaleza son inciertas y susceptibles de no verse cumplidas en el futuro. A pesar de que la Sociedad considera que las expectativas reflejadas en este Documento Informativo son razonables, tales previsiones están basadas en hechos futuros e inciertos cuyo acaecimiento es imposible determinar o asegurar a la fecha de este Documento Informativo. En el futuro, alguna de las circunstancias contempladas por la Sociedad podría evolucionar de forma distinta a la prevista, lo que podría afectar negativamente al negocio, a los resultados, a las perspectivas o a la situación financiera, económica o patrimonial de Carbures.

Mercado para las acciones y volatilidad de los mercados

Las acciones de Carbures no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez. No obstante lo anterior, como se describe en el punto 2.9 del presente Documento Informativo, se ha suscrito un contrato de liquidez con Bankia Bolsa, S.V., S.A.

2 Información relativa a las acciones

2.1 Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones

Con el fin de facilitar la adecuada difusión de las acciones de la Sociedad, y en atención a la solicitud de incorporación en el MAB de éstas, la Junta General extraordinaria de accionistas de 2 de diciembre de 2011 acordó reducir el valor nominal de las acciones sin alterar la cifra del capital social, de 1 euro (1 €) a un céntimo de euro (0,01 €) por acción, mediante el desdoblamiento de cada una de las ciento doce mil trescientas setenta y cinco (112.375) acciones en circulación en ese momento en once millones doscientas treinta y siete mil quinientas (11.237.500) nuevas acciones, en la proporción de cien (100) acciones nuevas por cada acción antigua, sin que se produzca variación en la cifra del capital social de la Sociedad. En consecuencia, a fecha del presente Documento Informativo, el Capital Social de la Sociedad es de ciento doce mil trescientos setenta y cinco euros (112.375 €), representado por once millones doscientas treinta y siete mil quinientas (11.237.500) acciones de un céntimo de euro (0,01 €) de valor nominal. Todas las acciones se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones son de una única clase y serie y confieren a sus titulares la condición de socio y le atribuyen todos los derechos políticos y económicos previstos en la Ley.

La Junta General de 29 de julio de 2011 también acordó la realización de una oferta de suscripción de acciones con anterioridad a la incorporación de las acciones de la Sociedad en el MAB-EE. A estos efectos, al amparo del artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital, acordó facultar al Consejo de Administración para que defina los términos y condiciones y demás características de dicha oferta de suscripción y a tales efectos pueda aumentar el capital social (la “Oferta” o la “Oferta de Suscripción”) en la cantidad máxima de cincuenta y seis mil ciento ochenta y siete euros con cincuenta céntimos de euro (56.187,50 €). Dicha delegación, otorgada inicialmente hasta el 31 de diciembre de 2011, fue prorrogada hasta el día 31 de diciembre de 2012 mediante Junta General extraordinaria de accionistas de 4 de febrero de 2012.

A fin de posibilitar que las acciones emitidas puedan ser ofrecidas por la Sociedad en el marco de la Oferta, la totalidad de los accionistas de la Sociedad han renunciado en la mencionada Junta General de 29 de julio de 2011 al derecho de suscripción preferente que les pudiera corresponder, comprometiéndose asimismo a reiterar esta renuncia en caso de que resulte necesario para la ejecución de la ampliación de capital.

El número de acciones concreto que se emitirán como consecuencia de dicha Oferta será fijado por el Consejo de Administración de la Sociedad, en ejecución de la delegación efectuada por la Junta General de 29 de julio de 2011 y por la Junta General de 4 de febrero de 2012, una vez finalice el periodo de prospección de la demanda que los principales directivos de la Sociedad llevarán a cabo junto con la entidad que actúe como colocadora de las acciones de la Sociedad. Dicho número de acciones se decidirá de manera conjunta con el precio definitivo de la Oferta.

Asimismo, la Junta General de Accionistas de 29 de julio de 2011 acordó solicitar la incorporación en el MAB-EE de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad en circulación, así como de aquellas que se emitan entre la fecha de dicha Junta General de Accionistas y la fecha de efectiva incorporación de las acciones.

En este sentido, dicha Junta General acordó delegar en el Consejo de Administración para solicitar, en nombre y representación de la Sociedad, la incorporación de la totalidad de las acciones en el MAB-EE.

Está previsto que la totalidad de las acciones de la Sociedad, incluidas las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta de Suscripción, sean incorporadas en el MAB-EE antes del 31 de marzo de 2012.

En este sentido, la Sociedad conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia del MAB-EE y, especialmente, sobre la incorporación, permanencia y exclusión de dicho mercado.

2.2 Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado

2.2.1 Importe de la Oferta de Suscripción

Como se menciona en el apartado anterior, el número de acciones que se emitirán como consecuencia de la Oferta será fijado por el Consejo de Administración de la Sociedad, una vez finalice el periodo de prospección de la demanda que los principales directivos de la Sociedad llevarán a cabo junto con la entidad que actúe como colocadora de las acciones de la Sociedad. Dicho número de acciones se decidirá por la Sociedad, previa consulta no vinculante con la Entidad Colocadora, con el precio de la Oferta. El importe nominal de la Oferta de Suscripción comprende hasta un máximo de cinco millones seiscientos dieciocho setecientos cincuenta (5.618.750) acciones de nueva emisión con un valor nominal de un céntimo de euro (0,01 €) cada una.

Bankia Bolsa, S.V., S.A. actúa como Entidad Colocadora (la “**Entidad Colocadora**”).

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad tiene intención de realizar a lo largo del año siguiente a la incorporación al MAB-EE nuevas ampliaciones de capital mediante la correspondiente oferta de suscripción a fin de capitalizar la Sociedad y afrontar nuevas inversiones en su estrategia de crecimiento, pudiendo en consecuencia y en caso de producirse, diluir la participación de los accionistas en la Sociedad.

2.2.2 Destinatarios de la Oferta de Suscripción

La Oferta se dirige a: (i) inversores cualificados residentes en España, en el sentido de lo dispuesto en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; (ii) a inversores cualificados residentes en otros países miembros de la Unión Europea, en el sentido de lo dispuesto en el artículo 2 letra e) de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo de 4 de noviembre de 2003; y (iii) a menos de cien (100) personas físicas o jurídicas por Estado Miembro, sin incluir los inversores cualificados.

Las acciones objeto de la presente Oferta no han sido registradas bajo la United States Securities Act de 1933 ni aprobadas por la Securities Exchange Commission ni por ninguna autoridad o agencia de los Estados Unidos de América. Por lo tanto la presente Oferta no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos.

2.2.3 Información adicional

Es posible consultar información adicional sobre la Oferta en la página web de la Sociedad (www.carbures.com).

2.3 Características principales de las acciones y los derechos que incorporan

El régimen legal aplicable a las acciones que se ofrecen es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se ha encomendado la llevanza del correspondiente registro contable a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“Iberclear”).

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

Las acciones objeto de la Oferta son acciones ordinarias de la misma clase que el resto de acciones de la Sociedad. Se hace constar que las acciones que sean emitidas al amparo de la Oferta otorgarán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad. En particular cabe citar los siguientes derechos mínimos, en los términos previstos en los vigentes Estatutos Sociales:

Derecho al dividendo

Participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación a partir de la fecha de incorporación de las acciones en el MAB-EE. No obstante, es necesario tener en cuenta que la política de distribución de dividendos que la Sociedad pueda adoptar en el futuro dependerá de varios factores, entre los que se encuentran los resultados de la Sociedad, su situación financiera, las necesidades de tesorería (incluyendo tanto la necesaria atención de los gastos operativos como el importe de las inversiones que en su caso se realicen) y cualesquiera otros factores que la Sociedad considere relevantes en cada momento. Las acciones objeto de la Oferta, al igual que las acciones de la Sociedad ya existentes no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas acciones ordinarias.

Derecho de suscripción preferente

El derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, tal y como se reconoce en el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital, salvo exclusión del derecho de adquisición preferente de acuerdo con el artículo 308 de la Ley de Sociedades de Capital. Así mismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

Derecho de asistencia y voto

El de asistir (incluido por medio de representante, aunque no sea accionista) y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales, cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares, siempre que consten inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta, al menos, con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta General, lo que podrán acreditar mediante la oportuna tarjeta de asistencia, certificado expedido por alguna de las entidades legalmente autorizadas para ello o por cualquier otra forma admitida en Derecho. Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Derecho de información

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad conferirán a su titular el derecho de información recogido en el artículo 93 d) de la Ley de Sociedades de Capital y, con carácter particular, en el artículo 197 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital.

2.4 En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de las acciones estatutaria o extra-estatutaria compatible con la negociación en el MAB-EE

Las acciones de la Sociedad no están estatutariamente sujetas a ninguna restricción a su libre transmisión, tal y como se desprende del primer párrafo del artículo 9º de los Estatutos Sociales de la Sociedad:

“Artículo 9º.- Régimen de transmisión de acciones

Las acciones y los derechos económicos que derivan de ellas, incluido el derecho de suscripción preferente, son libremente transmisibles por todos los medios admitidos en Derecho.”

No obstante lo anterior, en la adaptación de los Estatutos Sociales a las exigencias requeridas por la regulación del MAB-EE relativa a los cambios de control de la Sociedad con motivo de la incorporación de las acciones al MAB-EE, se contemplan ciertas obligaciones de los accionistas en determinadas circunstancias, tal y como se indica en el apartado 2.7 del presente Documento Informativo.

2.5 Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto

A fecha del presente Documento Informativo, los principales accionistas de la Sociedad (Magacón Servicios y Estrategia, S.L., D. Ángel Vallejo Chamorro, Rafcon Economist, S.L., D. Manuel Galán Vallejo y Creadores de Estrategia, S.L.) tienen suscrito un convenio de sindicación de accionistas para constituir un sindicato de mando a favor del actual consejero delegado de la compañía por un plazo de cinco años a contar desde el 14 de febrero de 2012. Estos accionistas representan actualmente un 70,7% del capital de la Sociedad.

El mencionado convenio tiene por objeto, la constitución entre los firmantes y sus causahabientes (que lo sean por actos mortis causa en todo caso o por actos intervivos, ya sean estos últimos gratuitos u onerosos) de un sindicato de mando por el que se obligan a ejercitar de un modo unitario los derechos políticos que se deriven de las acciones sindicadas en relación con la destitución de consejeros de la Sociedad, siempre que tales circunstancias afecten a la figura del Consejero Delegado. En particular los miembros del sindicato acuerdan expresamente que ejercerán en todo caso su derecho de voto, donde los mismos pudieran ejercerlos, en el sentido de mantener a D. Rafael Contreras Chamorro (o a Rafcon Economist, S.L., siempre y cuando esta sociedad fuera representada mediante D. Rafael Contreras Chamorro) como Consejero al menos hasta el día en que se cumplan 5 años desde la firma del acuerdo de sindicación, así como a hacer lo necesario para que, en el seno del Consejo de Administración se le mantenga como Consejero Delegado durante el mencionado plazo de 5 años.

En relación con lo anterior, el mencionado convenio otorga a Rafcon Economist, S.L. un derecho de opción de venta o, en determinados supuestos, de opción de compra, por el que Rafcon Economist, S.L. tendrá derecho a vender o comprar, sus acciones sindicadas o las del resto de miembros, respectivamente, en caso de que éstos incumplieran su obligación de mando de voto según lo descrito en el párrafo anterior.

Asimismo, el mencionado convenio establece que, durante la vigencia del pacto, solo serán posibles las transmisiones no condicionadas de acciones por acto mortis-causa o las intervivos cuando lo sean a favor del cónyuge y/o descendientes. En los demás casos, la transmisión intervivos, onerosa o gratuita estará sujeta a un derecho de adquisición preferente a favor del resto de miembros del sindicato.

En consecuencia con lo anterior, de conformidad con el referido convenio, durante el mencionado plazo de 5 años la transmisión de las acciones de las que sean titulares los firmantes del convenio, salvo casos excepcionales, estará limitada a la compraventa entre miembros del sindicato.

2.6 Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación en el MAB-EE

Existe un compromiso de no venta de la Sociedad y sus accionistas frente a la Entidad Colocadora, con las limitaciones establecidas en dicho apartado. El *lock-up* o compromiso de no venta de las acciones establecido con motivo de la incorporación al MAB-EE será de 365 días, desde la fecha de incorporación en el MAB-EE, para todos los accionistas excepto dos que no superan un 1% del capital y que tienen tal condición con carácter previo a la Oferta. La Sociedad se compromete frente a la Entidad Colocadora a:

- (i) no acordar la emisión, emitir, ofrecer, pignorar, vender, contratar para vender, vender una opción o contrato para comprar, comprar una opción o contrato para vender, conceder una opción, derecho o garantía de compra, suscribir acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, constituir prendas o suscribir acuerdos de garantía prendaria financiera que otorguen al acreedor pignoraticio o al beneficiario de la garantía facultad de disposición o un derecho de utilización o en los que las obligaciones garantizadas sean exigibles antes de la terminación del plazo de *lock-up* señalado más adelante, prestar o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de Carbures o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de Carbures, *warrants* o cualesquiera

otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de Carbures (incluidas las transacciones con instrumentos financieros previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores), ni realizar, directa o indirectamente, cualquier operación que pueda tener un efecto similar a las anteriores, ni realizar, directa o indirectamente, actos de registro bajo la *US Securities Act* de 1933 con respecto a los citados valores;

- (ii) no suscribir contratos de permuta financiera (*swaps*), ni otros contratos u operaciones en virtud de los cuales se transfiera, de forma total o parcial, directa o indirectamente, los derechos o efectos económicos de la titularidad de acciones de Carbures.

Con independencia de que la operación descrita en el apartado (i) anterior o la permuta financiera descrita en el apartado (ii) vaya a liquidarse por medio de la entrega de acciones de Carbures, valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de Carbures, por dinero o cualquier otro medio, desde la firma del Contrato de Agencia y Colocación hasta una vez transcurridos 365 días desde la fecha de incorporación de las acciones de Carbures en el MAB-EE, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por la Entidad Colocadora, que no podrá denegar injustificadamente dicha autorización.

Como excepción a dicho compromiso, el Emisor podrá, en el citado periodo:

- (a) Poner acciones de la propia Carbures a disposición de Bankia Bolsa, S.V., S.A. con la finalidad de permitir a ésta hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez celebrado entre Carbures y Bankia Bolsa, S.V., S.A.
- (b) La emisión o entrega por Carbures de acciones o concesión de opciones u otros derechos para adquirir acciones o vinculados al valor de las acciones con la finalidad exclusiva de dar cumplimiento a un plan de incentivos a sus directivos y/o empleados, siempre que dichos directivos y/o empleados asuman el compromiso de *lock-up* descrito en esta cláusula; y
- (c) La emisión por Carbures de las acciones en el marco de operaciones estratégicas de Carbures, siempre que el suscriptor asuma, a su vez, el compromiso de *lock-up* descrito en esta cláusula.

Además, los accionistas de Carbures han asumido expresamente, en relación con el 99% de participación en el capital social de Carbures, así como respecto a las acciones de Carbures que puedan suscribir, de forma directa o indirecta, en el marco del aumento de capital, un compromiso de no transmisión de acciones ("*lock-up*") en los mismos términos y condiciones a los del compromiso adquirido por el Emisor, y con las siguientes excepciones:

- (a) Entregar/transmitir acciones de Carbures a la propia Carbures, para que esta última las ponga a disposición de Bankia Bolsa, S.V., S.A. con la finalidad de permitir a ésta hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez celebrado entre Carbures y Bankia Bolsa, S.V., S.A.
- (b) Realizar transmisiones de acciones de Carbures como consecuencia de:
 - (i) Transmisiones de acciones de Carbures entre entidades pertenecientes a un mismo grupo (en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio) del Accionista de Carbures, siempre que la entidad adquirente asuma idéntico compromiso, al aquí establecido, de no transmisión de acciones de Carbures por el periodo remanente;

- (ii) Transmisiones de acciones de Carbures a favor de familiares directos del Accionista de Carbures hasta el segundo grado por consanguinidad o afinidad, cónyuge o persona con la que se mantiene análoga relación de afectividad, siempre que dichos familiares directos, cónyuge o persona con la que se mantiene análoga relación de afectividad, asuman idéntico compromiso, al aquí establecido, de no transmisión de acciones de Carbures por el periodo remanente; y
- (iii) Transmisiones de acciones de Carbures realizadas en el contexto de eventuales ofertas públicas de adquisiciones sobre Carbures.

2.7 Previsiones estatutarias requeridas por la regulación del MAB relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB-EE y a los cambios de control de la Sociedad

La Junta General de la Sociedad celebrada el 29 de julio de 2011, adoptó el acuerdo de derogar en su totalidad los anteriores Estatutos Sociales y aprobar un nuevo texto refundido con la finalidad de incluir las menciones necesarias para adecuar los citados Estatutos a las exigencias de la regulación del MAB-EE, en particular a las contenidas en la Circular 5/2010, de 4 de enero, relativa a los requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por empresas en expansión.

En particular, las principales modificaciones resultantes de los nuevos Estatutos Sociales aprobados son, además de las necesarias para la adaptación de la Sociedad a la nueva forma de Sociedad Anónima, las siguientes:

- a) La previsión, en el artículo 9, de la regulación de las transmisiones en caso de cambio de control. Los párrafos segundo y tercero del artículo 9 de los Estatutos Sociales dicen, literalmente:

“No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra, en los mismos términos y condiciones, dirigida a la totalidad de los accionistas de la Sociedad.

El accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones en virtud de la cual, por sus términos y condiciones de formulación, las características del adquirente y las restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al tercero adquirente una participación accionarial superior al cincuenta por ciento (50%) del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en los mismos términos y condiciones.”

- b) La inclusión de dos nuevos artículos, el 29 y el 30, que establecen las obligaciones de comunicación de participaciones sociales y de pactos parasociales, con el siguiente tenor:

“Artículo 29º.- Comunicación de participaciones significativas

Los accionistas estarán obligados a comunicar a la Sociedad cualquier adquisición o transmisión de acciones, por cualquier título, que determine que su participación será total, directa e indirecta, alcance, supere o descienda, respectivamente por encima o por debajo de diez por ciento (10%) del capital social o sus sucesivos múltiplos.

Si el accionista fuera administrador o directivo de la Sociedad, la obligación de comunicación será obligatoria cuando la participación total, directa e indirecta, de dicho administrador o directivo alcance, supere o descienda, respectivamente por encima del uno por ciento (1%) del capital social o sus sucesivos múltiplos.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de cuatro (4) días hábiles a contar desde aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la obligación de comunicar.

La Sociedad dará publicidad a dichas comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.

Artículo 30º.- Publicidad de los pactos parasociales

Los accionistas estarán obligados a comunicar a la Sociedad la suscripción, modificación, prórroga o extinción de cualquier pacto que restrinja la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o afecte a los derechos de voto inherentes a dichas acciones.

Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de cuatro (4) días hábiles a contar desde aquél en que se hubiera producido el hecho determinante de la obligación de comunicar.

La Sociedad dará publicidad a dichas comunicaciones de conformidad con lo dispuesto en la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.”

- c) La inclusión de un nuevo artículo 31, que regula la exclusión de la negociación de la Sociedad en el MAB-EE, con la siguiente redacción:

“Artículo 31º.- Solicitud de exclusión de negociación en el Mercado Alternativo Bursátil

En el supuesto de que la Junta General de Accionistas adoptara un acuerdo de exclusión de negociación en el Mercado Alternativo Bursátil de las acciones representativas del capital social sin el voto favorable de alguno de los accionistas de la Sociedad, la Sociedad estará obligada a ofrecer a dichos accionistas la adquisición de sus acciones al precio que resulte conforme a lo previsto en la regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.”

2.8 Descripción del funcionamiento de la Junta General

La Junta General de accionistas se rige por lo dispuesto en la Ley, en los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General, que completan y desarrollan la regulación legal y estatutaria en las materias relativas a su convocatoria, preparación, celebración y desarrollo, así como al ejercicio de los derechos de información, asistencia, representación y voto de los accionistas. El funcionamiento de la Junta General queda regulado por los artículos 11º a 18º de los Estatutos Sociales.

El Consejo de Administración deberá convocar la Junta General Ordinaria para su reunión necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. La Junta General Ordinaria será válida aunque haya sido convocada o se celebre fuera de plazo.

El Consejo de Administración deberá asimismo, convocar la Junta General cuando lo soliciten socios que sean titulares de, al menos, el cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta General. En este caso, la Junta General deberá ser convocada para celebrarse dentro del mes siguiente a la fecha en que se hubiere requerido notarialmente al Consejo de Administración para su convocatoria. Asimismo, el Consejo de Administración deberá incluir en el orden del día el asunto o asuntos que hubieran sido objeto de la solicitud.

Los accionistas tienen derecho de asistir a la Junta General, por sí mismo o por medio de representante, cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares siempre que consten inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondiente con cinco días de antelación, al menos, a aquél en que haya de celebrarse la Junta General y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia, el certificado expedido por la entidad encargada del registro de anotaciones en cuenta, que en cada caso corresponda o el documento que, conforme a derecho, le acredite como accionista.

La representación es siempre revocable y la asistencia personal del representado a la Junta tendrá el valor de revocación. La representación deberá conferirse con carácter especial para cada Junta General, por escrito o por los medios de comunicación a distancia cuya utilización se hubiera previsto por el Consejo de Administración expresamente en la convocatoria, siempre que se cumplan los requisitos previstos en la citada convocatoria y, en todo caso, se garantice debidamente la identidad del representado y del representante.

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

No obstante lo anterior, para que la Junta pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital, la transformación, la fusión, la escisión, la disolución de la Sociedad por las causas previstas en los artículos 360 y 368 de la Ley de Sociedades de Capital y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, habrá de concurrir a ella, en primera convocatoria, accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Las Juntas Generales se celebrarán en cualquier lugar del territorio nacional. Actuarán como Presidente y Secretario los que la propia Junta acuerde. Corresponde al Presidente dirigir las deliberaciones, conceder el uso de la palabra y determinar el tiempo de duración de las sucesivas intervenciones. Los acuerdos se tomarán por mayoría del capital presente o representado salvo disposición legal en contrario. En todo lo demás, verificación de asistentes, votación y derecho de información del accionista, se estará a lo establecido en la Ley.

Las deliberaciones y acuerdos de las Juntas Generales se harán constar en el Libro destinado al efecto y serán firmadas por el Presidente y Secretario del Consejo de Administración o por quienes hubieran actuado como tales en la reunión de que se trate. El Acta podrá ser aprobada por la propia Junta a continuación de haberse celebrado o, en su defecto, y dentro del plazo de quince días, por el Presidente y dos interventores nombrados uno por la mayoría y otro por la minoría.

Con fecha 29 de julio de 2011, la Junta General extraordinaria de la Sociedad aprobó su Reglamento de la Junta General que entrará en vigor en el momento en que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación oficial en el MAB-EE.

2.9 Proveedor de Liquidez y breve descripción de su función

Con fecha 12 de marzo de 2012, la Sociedad ha formalizado un contrato de liquidez (el “**Contrato de Liquidez**”) con Bankia Bolsa, S.V., S.A. (el “**Proveedor de Liquidez**”).

En virtud de dicho Contrato de Liquidez, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el MAB-EE, de acuerdo con el régimen previsto por la Circular 7/2010, de 4 de enero, sobre normas de contratación de acciones de empresas en expansión a través del Mercado Alternativo Bursátil y sus Instrucciones Operativas de Desarrollo.

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el Mercado de acuerdo con sus normas de contratación y dentro de sus horarios ordinarios de negociación, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones de compraventa previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales, tal y como estas se definen en la mencionada Circular.

En virtud de lo previsto en el Contrato de Liquidez, la Sociedad se compromete a poner a disposición, con anterioridad a la entrada en vigor del Contrato de Liquidez, una combinación de efectivo y de acciones de la Sociedad por un valor conjunto de seiscientos mil euros (600.000 €) y en una proporción del 50% de efectivo y del 50% de acciones, con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

La finalidad de los fondos y acciones entregados es exclusivamente la de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a sus compromisos de contrapartida, por lo que el Emisor no podrá disponer de ellos salvo en caso de que excediesen las necesidades establecidas por la normativa del Mercado Alternativo Bursátil.

El Contrato de Liquidez entrará en vigor el día en que comiencen a negociarse en el MAB-EE las acciones de la Sociedad y permanecerá en vigor mientras dichas acciones estén admitidas a negociación en el Mercado.

El Contrato de liquidez podrá ser resuelto por cualquier de las partes, en caso de incumplimiento de las obligaciones en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte por escrito con una antelación mínima de sesenta (60) días debiendo ponerse en conocimiento del MAB-EE.

El Proveedor de Liquidez, de conformidad con la mencionada Circular, se compromete a no solicitar o recibir del Asesor Registrado ni de la Sociedad instrucción alguna sobre el momento, precio o demás condiciones de las órdenes que formule ni de las operaciones que ejecute en su actividad de Proveedor de Liquidez en virtud del Contrato de Liquidez. Tampoco se podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad que no sea pública.

3 Otras informaciones de interés

3.1 Información sobre Buen Gobierno Corporativo

Si bien las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno (el “**Código Unificado**”) únicamente son aplicables a las sociedades cuyas acciones estén admitidas a cotización en un mercado secundario oficial de valores español, la Sociedad, con la intención de aumentar la transparencia y seguridad para los inversores, ha implantado varias de las recomendaciones establecidas al respecto por el Código Unificado.

A este respecto se destacan las siguientes prácticas de Buen Gobierno (recomendaciones del Código Unificado) que la Sociedad cumple total o parcialmente:

- *Limitación de votos*: los Estatutos Sociales de la Sociedad no limitan el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista.
- *Tamaño del Consejo*: el Consejo de Administración de la Sociedad está formado por cinco miembros, que es el tamaño mínimo recomendado por el Código Unificado para que el Consejo tenga un funcionamiento eficaz y participativo.
- *Estructura funcional del Consejo*: los consejeros independientes y dominicales son amplia mayoría en el Consejo de Administración de la Sociedad (cuatro de cinco miembros), y el número de consejeros ejecutivos es el mínimo imprescindible (un consejero delegado).
- *Número de consejeros independientes*: los consejeros independientes representan más de un tercio del total de consejeros.

Por último, indicar que la Sociedad, para reforzar la transparencia a los inversores, ha aprobado un Reglamento de la Junta General de Accionistas y un Reglamento del Consejo de Administración, que contienen, respectivamente, las medidas concretas tendentes a garantizar la mejor administración de la Sociedad, así como un Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores.

4 Asesor registrado y otros expertos o asesores

4.1 Información relativa al Asesor Registrado

Carbures designó con fecha 26 de abril de 2011, a KPMG Asesores, S.L. como Asesor Registrado y cumplió así el requisito fijado en la Circular 5/2010 del MAB-EE. En dicha Circular se establece la necesidad de contar con un Asesor Registrado en el proceso de incorporación al MAB para Empresas en Expansión y en todo momento mientras la Sociedad esté presente en dicho mercado.

KPMG Asesores, S.L. fue autorizado por el Consejo de Administración del MAB-EE como Asesor Registrado el 5 de mayo de 2010, según se establece en la Circular MAB 10/2010, y está debidamente inscrita en el Registro de Asesores Registrados del MAB.

Carbures y KPMG Asesores, S.L. declaran que no existe entre ellos ninguna relación ni vínculo más allá del de Asesor Registrado descrito en el presente apartado.

KPMG Asesores, S.L. se constituyó en Madrid el día 1 de diciembre de 1999, por tiempo indefinido, y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14.972, Folio 53, Sección 8, Hoja N° 249.480, con C.I.F. B-82498650 y domicilio social en Edificio Torre Europa, Paseo de la Castellana, 95, Madrid.

4.2 Declaraciones o informes de terceros emitidos en calidad de experto, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor

No aplica.

4.3 Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-EE

Además de KPMG Asesores, S.L. como Asesor Registrado y Bankia Bolsa, S.V., S.A. como Entidad Colocadora, Entidad Agente y Proveedor de Liquidez, han prestado sus servicios en relación con la Oferta objeto del presente Documento Informativo:

- (i) KPMG Abogados, S.L., despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español de Carbures en el proceso de incorporación al MAB y en relación con la Oferta.
- (ii) KPMG Auditores, S.L., auditores de Carbures.

Anexos

- I. Cuentas anuales abreviadas auditadas de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010**
- II. Estados financieros intermedios abreviados correspondientes al periodo de diez meses terminado el 31 de octubre de 2011**