



## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

(sociedad anónima constituida en España de acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital)

### PROGRAMA DE PAGARÉS SOSTENIBLES ENCE 2024

Saldo vivo máximo: 200.000.000€

## DOCUMENTO BASE INFORMATIVO DE INCORPORACIÓN DE PAGARÉS AL MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA

ENCE Energía y Celulosa, S.A. (“ENCE”, la “Sociedad” o el “Emisor” y, junto con las sociedades de su grupo consolidado, el “Grupo”) es una sociedad anónima constituida bajo la legislación española, con domicilio social en la calle Beatriz de Bobadilla, 14, 4ª planta, 28040 Madrid, España, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 27.285, folio 157 y hoja M-31.131, con número de identificación fiscal (N.I.F.) A-28212264 e identificador de entidad jurídica (*Legal Entity Identifier*, “LEI”) número 95980020140005309084. Las acciones de la Sociedad se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

La Sociedad solicitará la incorporación de los pagarés sostenibles que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 (tal y como se define más adelante) y de acuerdo con lo previsto en este Documento Base Informativo (los “Pagarés” y el “Documento Base Informativo”, respectivamente) al Mercado Alternativo de Renta Fija (“MARF”).

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 estarán ligados a criterios de sostenibilidad al estar vinculados a unos objetivos e indicadores concretos de sostenibilidad cuya medición y grado de cumplimiento se analizarán y comunicarán anualmente por la Sociedad y que han sido objeto de una opinión independiente (“*Second-Party Opinion*”) otorgada por G-Advisory, S.L. Consultoría Técnica Económica y Estratégica, S.L.P. (“G-Advisory”).

El MARF es un Sistema Multilateral de Negociación (“SMN”) y no un mercado regulado, de conformidad con el artículo 68 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (“Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión”).

Este Documento Base Informativo es el documento requerido por la Circular 2/2018, de 4 de diciembre, sobre incorporación y exclusión de valores en el MARF (la “Circular 2/2018”).

Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta correspondiendo la llevanza de su registro contable a la Sociedad de Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (“**IBERCLEAR**”), junto con sus entidades participantes.

### **Invertir en los Pagarés conlleva ciertos riesgos.**

#### **Lea la sección 1 de factores de riesgo de este Documento Base Informativo.**

El MARF no ha efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con este Documento Base Informativo, ni sobre el contenido de la documentación e información aportada por la Sociedad en cumplimiento de la Circular 2/2018.

Los Pagarés que se emitan bajo el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 tendrán un valor nominal unitario de 100.000 euros y se dirigen exclusivamente a personas de los estados pertenecientes al Espacio Económico Europeo (el “**EEE**”) que tengan la condición de “inversores cualificados”, de conformidad con la definición prevista en el artículo 2(e) del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 (el “**Reglamento de Folletos**”), cuya definición incluye los clientes profesionales y las contrapartes elegibles, según se definen estos en los artículos 194 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (“**Inversores Cualificados**”).

No se ha llevado a cabo ninguna acción en ninguna jurisdicción a fin de permitir una oferta pública de los Pagarés a inversores o en condiciones diferentes de las señaladas en el párrafo anterior. Ni este Documento Base Informativo ni cualquier otro material de oferta de los Pagarés constituye una oferta pública de emisión de valores, ni la solicitud de una oferta pública de suscripción de valores, en ningún país o jurisdicción donde esta oferta o venta esté restringida por la legislación aplicable, salvo previo registro de los Pagarés bajo la normativa del mercado de valores que resulte de aplicación o al amparo de una excepción de registro para tal oferta o venta. Por tanto, este Documento Base Informativo no ha de ser distribuido, directa o indirectamente, en ninguna jurisdicción en la que tal distribución suponga una oferta pública de valores sometida al previo registro de los Pagarés o de cualquier folleto o documento equivalente. En particular, este Documento Base Informativo no constituye un folleto aprobado y registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) y no son de aplicación las obligaciones de obtener la aprobación y registro de un folleto por la CNMV y proceder a su publicación para la emisión y colocación de los Pagarés que se emitan bajo el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 ni para su incorporación al MARF, con arreglo al artículo 35 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

### **ENTIDADES COLABORADORAS**

Banca March, S.A.

Banco de Sabadell, S.A.

Kutxabank Investment Sociedad de Valores, S.A.U.

Renta 4 Banco, S.A.

**AGENTE DE PAGOS**

Banca March, S.A.

**ASESOR REGISTRADO**

Banca March, S.A.

**ASESOR LEGAL**

Uría Menéndez Abogados, S.L.P.

La fecha de este Documento Base Informativo es 8 de octubre de 2024

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

El potencial inversor no debería basar su decisión de inversión en información distinta a la que se contiene en este Documento Base Informativo.

Ni las Entidades Colaboradoras (tal y como se definen más adelante), ni el Asesor Registrado (tal y como se define más adelante), ni Uría Menéndez Abogados, S.L.P. (el “**Asesor Legal**”), ni el Agente de Pagos (tal y cómo se define más adelante), asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Documento Base Informativo. Las Entidades Colaboradoras han suscrito con la Sociedad un contrato de colaboración para la colocación de los Pagarés sin asumir ningún compromiso de aseguramiento de los Pagarés, sin perjuicio de que cada Entidad Colaboradora pueda adquirir Pagarés en nombre propio.

NO SE HA REALIZADO NINGUNA ACCIÓN QUE TUVIESE COMO RESULTADO QUE ENCE ESTUVIERA OBLIGADA A REGISTRAR ANTE LA AUTORIDAD SUPERVISORA CORRESPONDIENTE UN FOLLETO O TRAMITAR CUALQUIER TIPO DE EXCEPCIÓN O DOCUMENTACIÓN, O QUE, BAJO CUALQUIER JURISDICCIÓN, LA EMISIÓN DE LOS PAGARÉS TUVIERA LA CONSIDERACIÓN DE OFERTA PÚBLICA QUE REQUIERA UNA ACTUACIÓN ESPECÍFICA PARA TAL PROPÓSITO. ESTE DOCUMENTO BASE INFORMATIVO NO HA DE SER DISTRIBUIDO, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE TAL DISTRIBUCIÓN SUPONGA UNA OFERTA PÚBLICA DE VALORES. ESTE DOCUMENTO BASE INFORMATIVO NO ES UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE VALORES NI LA SOLICITUD DE UNA OFERTA PÚBLICA DE COMPRA DE VALORES, NI SE VA A REALIZAR NINGUNA OFERTA DE VALORES EN UN PAÍS O JURISDICCIÓN EN EL QUE DICHA OFERTA O VENTA SEA CONSIDERADA CONTRARIA A LA LEGISLACIÓN APLICABLE.

### **NORMAS EN MATERIA DE GOBERNANZA DE PRODUCTO CONFORME A MiFID II. EL MERCADO DESTINATARIO SERÁ ÚNICAMENTE CLIENTES PROFESIONALES Y CONTRAPARTES ELEGIBLES**

Exclusivamente a los efectos de los requisitos de gobernanza de producto previstos en la normativa MiFID II (principalmente, la Directiva 2014/65/EU del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 y la Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión de 7 de abril de 2016) (los “**Requisitos de Gobernanza de Producto de MiFID II**”), los Pagarés se han sometido a un proceso de aprobación del producto, teniendo en cuenta el punto 18 de las Directrices de los Requisitos de gobernanza de productos en virtud de MiFID II publicadas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados el 5 de febrero de 2018, y tras la evaluación del mercado destinatario de los Pagarés, se ha llegado a la conclusión de que (i) el mercado destinatario de los Pagarés es compatible con “clientes profesionales” y “contrapartes elegibles”, según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en los Requisitos de Gobernanza de Producto de MiFID II; y (ii) son adecuados todos los canales de distribución de los Pagarés a dichos clientes profesionales y contrapartes elegibles, de conformidad con la normativa MiFID II (el “**Análisis del Mercado Destinatario**”). Sin perjuicio de lo anterior, los distribuidores deben tener en cuenta que el precio de los Pagarés podría experimentar una caída en el mercado secundario y que los inversores podrían perder la totalidad o parte de la inversión realizada; que los Pagarés no ofrecen garantías sobre el capital invertido; y que una inversión en los Pagarés es compatible únicamente

con inversores que no requieran protección alguna sobre el capital invertido que, de manera individual o asistidos por un asesor financiero, sean capaces de valorar los riesgos y beneficios de dicha inversión y que tengan suficientes recursos para soportar cualquier pérdida que pudiese producirse como consecuencia de dicha inversión.

Todo distribuidor sujeto a MiFID II deberá llevar a cabo su propia evaluación del mercado destinatario con respecto a los Pagarés y determinar los canales de distribución adecuados bajo su propia responsabilidad. Se hace constar de manera expresa que el Análisis del Mercado Destinatario no constituye (i) un análisis sobre la idoneidad o conveniencia a los efectos de la normativa MiFID II; ni (ii) una recomendación de inversión, compra o de cualquier otra operación sobre los Pagarés.

### **PROHIBICIÓN DE VENTA A INVERSORES MINORISTAS**

Los Pagarés no están destinados a su oferta, venta o cualquier otra forma de puesta disposición, ni deben ser ofrecidos, vendidos a o puestos a disposición de inversores minoristas en el Espacio Económico Europeo (“EEE”). A estos efectos, por “inversor minorista” se entiende una persona que se ajuste a cualquiera de las siguientes definiciones o a ambas: (i) cliente minorista en el sentido previsto en el apartado (11) del artículo 4(1) de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (“MiFID II”); o (ii) cliente en el sentido previsto en la Directiva (UE) 2016/97, siempre que no pueda ser calificado como cliente profesional conforme a la definición incluida en el apartado (10) del artículo 4(1) de MiFID II.

### **PROHIBICIÓN DE VENTA A PERSONAS O ENTIDADES RUSAS**

El 25 de febrero de 2022 el Consejo Europeo adoptó dos medidas legislativas relativas a las acciones de Rusia que desestabilizan a Ucrania, imponiendo medidas restrictivas en el sector financiero, limitando el acceso de los ciudadanos y entidades rusas a los mercados de capitales de la UE: la Decisión (PESC) 2022/327 del Consejo por la que se modifica la Decisión 2014/512/PESC relativa a las medidas restrictivas en vista de las acciones de Rusia que desestabilizan la situación en Ucrania (Decisión 2022/327); y el Reglamento 2022/328 del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 833/2014 relativo a las medidas restrictivas en vista de las acciones de Rusia que desestabilizan la situación en Ucrania (Reglamento 2022/328).

### **ESTIMACIONES FUTURAS**

Este Documento Base Informativo puede incluir declaraciones que son, o pueden considerarse, declaraciones prospectivas. Estas declaraciones prospectivas incluyen, pero no se limitan a, todas las declaraciones que no sean hechos históricos contenidos en este Documento Base Informativo, incluyendo, sin limitación, las relativas a la futura situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo, su estrategia, planes, metas y objetivos, la evolución futura de los mercados en los que el Grupo opera o pretende operar o los cambios regulatorios previstos en dichos mercados. Estas declaraciones prospectivas pueden identificarse por el uso de términos como “objetivo”, “anticipar”, “creer”, “continuar”, “podría”, “estimar”, “esperar”, “prever”, “orientar”, “pretender”, “es probable que”,

“puede”, “planear”, “potencial”, “predecir”, “proyectar”, “debería” o “hará” o el negativo de dichos términos u otras expresiones o términos similares.

Por su naturaleza, las declaraciones prospectivas implican riesgos e incertidumbres porque se refieren a acontecimientos y dependen de circunstancias que pueden o no ocurrir en el futuro. Las declaraciones prospectivas se refieren únicamente a la fecha de este Documento Base Informativo y no son garantía de resultados futuros y se basan en numerosas asunciones. Los resultados reales de las operaciones del Grupo, su situación financiera y la evolución de los acontecimientos pueden diferir sustancialmente de los indicados en las declaraciones prospectivas o sugeridos por ellas. Una serie de factores podría hacer que los resultados y la evolución del Grupo difieran material y sustancialmente de los expresados o sugeridos en las declaraciones prospectivas, incluyendo, sin limitación, las condiciones económicas y empresariales generales, las condiciones del mercado, las condiciones de salud pública, las tendencias de la industria, la competencia, los cambios en la legislación, los cambios en los regímenes fiscales, la disponibilidad y el coste del capital, las fluctuaciones monetarias, los cambios en la estrategia empresarial, la incertidumbre política y económica y otros factores, incluyendo, sin limitación, los incluidos en la sección “Factores de riesgo”.

Salvo que lo exija la ley, la Sociedad no asume ninguna obligación de actualizar las declaraciones prospectivas para reflejar acontecimientos o circunstancias posteriores a la fecha del presente Documento Base Informativo o para reflejar la ocurrencia de acontecimientos o circunstancias previstos o imprevistos. Dada la incertidumbre inherente a las declaraciones prospectivas, se advierte a los posibles inversores que no deben basarse en dichas declaraciones prospectivas y que deben realizar su propio análisis evaluación en relación con su inversión.

Los inversores deben leer la sección “Factores de riesgo” de este Documento Base Informativo para obtener un análisis más completo de los factores que podrían afectar a la Sociedad o a los Pagarés.

### **REDONDEO DE CIFRAS**

Algunas cifras o porcentajes de este Documento Base Informativo, incluyendo información financiera, de mercado y cierta información operativa, han sido objeto de ajustes de redondeo. En consecuencia, las cifras y porcentajes que aparecen en las tablas o en cualquier otra parte de este Documento Base Informativo pueden variar de la agregación aritmética exacta de las cifras subyacentes.

### **EMISIÓN DE PAGARÉS SOSTENIBLES**

La Sociedad ha estructurado los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 para que estén ligados a criterios de sostenibilidad. A este respecto, los Pagarés estarán vinculados a sendos objetivos e indicadores de sostenibilidad en relación con (i) el índice de frecuencia de accidentes laborales en el negocio de producción de celulosa del Grupo, y (ii) la media de minutos de olor en las biofábricas de Navia y Pontevedra, cuya medición y grado de cumplimiento se analizarán y publicarán anualmente por la Sociedad. La verificación del cumplimiento de los objetivos vinculados a estos indicadores serán objeto de una certificación (“*Second-Party Opinion*”) emitida por G-Advisory.

## ÍNDICE

<b>1.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>11</b>
1.1	RIESGOS GENERALES DEL MERCADO .....	11
1.1.1	Riesgos de demanda y condiciones macroeconómicas.....	11
1.1.2	Riesgo de precios de mercado.....	13
1.1.3	Riesgos tecnológicos y de adaptación al cambio.....	17
1.1.4	Riesgo de competencia en el mercado .....	17
1.2	RIESGOS OPERATIVOS .....	18
1.2.1	Riesgos de interrupción de las operaciones.....	18
1.2.2	Riesgo de desarrollo .....	19
1.2.3	La evolución de la Sociedad depende de su personal clave.....	19
1.2.4	Riesgo asociado a las inversiones .....	20
1.3	RIESGOS REGULATORIOS .....	20
1.3.1	El sector de la generación de electricidad mediante fuentes renovables está sujeto a regulación específica.....	20
1.3.2	Riesgo regulatorio derivado del cambio climático .....	22
1.3.3	Riesgo de dependencia de permisos y licencias y de cambios regulatorios adversos.....	22
1.3.4	Riesgo de modificación de la normativa fiscal aplicable o de la interpretación llevada a cabo por la Administración tributaria .....	23
1.4	RIESGOS FINANCIEROS.....	23
1.4.1	Riesgo de incumplimiento con los acreedores en general y limitaciones derivadas de la financiación del negocio de generación de energía renovable.....	23
1.4.2	La Sociedad no puede garantizar que podrá obtener capital o financiación adicional .....	25
1.5	RIESGOS DE CRÉDITO Y LIQUIDEZ .....	25
1.5.1	Riesgo de crédito de las contrapartes de la Sociedad en el negocio de producción de celulosa .....	25
1.5.2	Riesgo de liquidez y capital.....	26
1.6	OTROS RIESGOS.....	27
1.6.1	Riesgos de reclamaciones judiciales y extrajudiciales .....	27
1.6.2	La cobertura de seguros podría resultar insuficiente.....	27

1.6.3	Riesgo reputacional .....	27
1.6.4	Riesgo de ciberataques y seguridad de la información .....	28
1.6.5	Riesgo de pérdida o deterioro de credenciales ASG.....	28
1.7	RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS PAGARÉS .....	29
1.7.1	Riesgo de crédito .....	29
1.7.2	Riesgo de mercado .....	29
1.7.3	Riesgo de liquidez.....	29
1.7.4	Riesgo de divisa.....	29
1.7.5	Los Pagarés pueden no ser una inversión adecuada para todo tipo de inversores .....	30
1.7.6	Riesgo relacionado con el incumplimiento de los indicadores de sostenibilidad .....	30
1.7.7	Orden de prelación.....	31
1.7.8	Compensación y liquidación de los Pagarés.....	32
<b>2.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE ENCE .....</b>	<b>33</b>
2.1	VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO DE LA SOCIEDAD .....	33
2.1.1	Breve descripción de ENCE.....	33
2.1.2	Actividad de la Sociedad .....	35
2.1.3	Historia .....	35
2.1.4	Fortalezas y ventajas competitivas del Emisor.....	37
2.2	ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA SOCIEDAD .....	38
2.3	ESTRUCTURA ACCIONARIAL .....	40
2.4	ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN .....	40
2.5	LÍNEAS DE NEGOCIO.....	45
2.5.1	La producción de celulosa.....	45
2.5.2	La generación de energía renovable.....	47
2.5.3	La gestión forestal.....	52
2.6	LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE ENCE.....	52
2.7	LA ESTRATEGIA DE ESG DE ENCE .....	54
2.8	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD .....	59
<b>3.</b>	<b>DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE PAGARÉS .....</b>	<b>62</b>

<b>4.</b>	<b>SOSTENIBILIDAD VINCULADA A LOS PAGARÉS .....</b>	<b>62</b>
<b>5.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES.....</b>	<b>64</b>
<b>6.</b>	<b>FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF .....</b>	<b>64</b>
<b>7.</b>	<b>SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO.....</b>	<b>66</b>
<b>8.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES. NOMINAL UNITARIO .....</b>	<b>66</b>
<b>9.</b>	<b>LEGISLACIÓN APLICABLE Y JURISDICCIÓN DE LOS PAGARÉS .....</b>	<b>67</b>
<b>10.</b>	<b>REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA .....</b>	<b>67</b>
<b>11.</b>	<b>DIVISA DE LAS EMISIONES .....</b>	<b>67</b>
<b>12.</b>	<b>CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN .....</b>	<b>67</b>
<b>13.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS PAGARÉS Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS PAGARÉS Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS.....</b>	<b>68</b>
<b>14.</b>	<b>FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA .....</b>	<b>68</b>
<b>15.</b>	<b>TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO .....</b>	<b>68</b>
<b>16.</b>	<b>ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA.....</b>	<b>72</b>
<b>17.</b>	<b>PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN.....</b>	<b>73</b>
<b>18.</b>	<b>PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL .</b>	<b>73</b>
<b>19.</b>	<b>PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN.....</b>	<b>73</b>
<b>20.</b>	<b>AMORTIZACIÓN ANTICIPADA .....</b>	<b>74</b>
<b>21.</b>	<b>RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS.....</b>	<b>74</b>
<b>22.</b>	<b>FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS.....</b>	<b>74</b>
<b>22.1</b>	<b>INVERSORES PERSONAS FÍSICAS CON RESIDENCIA FISCAL EN TERRITORIO ESPAÑOL .....</b>	<b>76</b>
<b>22.2</b>	<b>INVERSORES PERSONAS JURÍDICAS CON RESIDENCIA FISCAL EN TERRITORIO ESPAÑOL .....</b>	<b>78</b>
<b>22.3</b>	<b>INVERSORES NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL .....</b>	<b>79</b>
<b>22.4</b>	<b>OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN.....</b>	<b>81</b>
<b>22.5</b>	<b>IMPOSICIÓN INDIRECTA EN LA ADQUISICIÓN Y TRANSMISIÓN DE LOS TÍTULOS EMITIDOS .....</b>	<b>82</b>
<b>23.</b>	<b>PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO.....</b>	<b>83</b>
<b>24.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN.....</b>	<b>83</b>

24.1	COLOCACIÓN POR LAS ENTIDADES COLABORADORAS .....	83
24.2	EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS DIRECTAMENTE POR INVERSORES FINALES.....	83
25.	<b>COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO, AUDITORIA Y OTROS SERVICIOS A LA SOCIEDAD CON OCASIÓN DE LA EMISIÓN/INCORPORACIÓN, ASÍ COMO LOS COSTES DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO ASEGURAMIENTO, ORIGINADOS POR LA EMISIÓN Y COLOCACIÓN E INCORPORACIÓN .....</b>	<b>84</b>
26.	<b>SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF .....</b>	<b>84</b>
26.1	PLAZO DE INCORPORACIÓN.....	84
26.2	PUBLICACIÓN DE LA INCORPORACIÓN DE LAS EMISIONES DE LOS PAGARÉS .....	85
27.	<b>CONTRATO DE LIQUIDEZ .....</b>	<b>85</b>

## **1. FACTORES DE RIESGO**

Una inversión en los Pagarés implica ciertos riesgos. Antes de invertir en los Pagarés, cualquier potencial inversor debe leer y considerar detenidamente (i) los riesgos que se describen a continuación; (ii) el resto de la información contenida en este Documento Base Informativo; y (iii) la información pública de la Sociedad que esté disponible en cada momento. Los potenciales inversores deben considerar cuidadosamente si una inversión en los Pagarés es adecuada para ellos a la luz de la información contenida en este Documento Base Informativo y sus circunstancias personales. Si cualquier destinatario de este Documento Base Informativo tiene alguna duda sobre las medidas que debe tomar, debe consultar con un asesor profesional independiente especializado en el asesoramiento relativo a la inversión en valores cotizados, para examinar detenidamente los riesgos asociados a la suscripción o adquisición y tenencia de los Pagarés.

Cualquiera de los siguientes riesgos podría afectar material y negativamente al negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad y esto, a su vez, podría hacer que usted perdiera toda o parte de su inversión original. Sin embargo, los riesgos e incertidumbres que se describen a continuación no son los únicos a los que se enfrenta la Sociedad. Otros riesgos e incertidumbres que la Sociedad no conoce actualmente, que no considera relevantes o que no son lo suficientemente específicos como para incluirlos en el presente Documento Base Informativo también pueden afectar material y negativamente al negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad. Si cualquiera de estos riesgos se materializara, el negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad se verían afectados y usted podría perder la totalidad o parte de su inversión original.

El orden en el que se presentan los riesgos enunciados a continuación no es necesariamente una indicación de la probabilidad con la que dichos riesgos puedan materializarse, ni de la importancia potencial de los mismos, ni del alcance de los posibles perjuicios para el negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad.

### **1.1 RIESGOS GENERALES DEL MERCADO**

#### **1.1.1 Riesgos de demanda y condiciones macroeconómicas**

Una gran parte de los ingresos de la Sociedad provienen del negocio de producción de celulosa, que representa, aproximadamente, un 75,12% de los ingresos totales del Grupo correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023 (y un 71,05% de los ingresos totales del Grupo correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2022). En consecuencia, los ingresos del Grupo dependen, de forma significativa, de la demanda de celulosa. La demanda global anual de celulosa ascendió a 64,6 millones de toneladas, 65,4 millones de toneladas y 68,2 millones de toneladas en 2021, 2022 y 2023, respectivamente, lo que muestra un crecimiento continuado impulsado por el consumo de papel tisú y productos higiénicos, estimulado con el crecimiento de la población urbana, la mejora del nivel de vida en países emergentes y el envejecimiento de la población en países desarrollados.

Miles de euros	31/12/2023			31/12/2022		
	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Renovables	Grupo Consolidado
<b>Magnitudes operativas-</b>						
Ventas Celulosa (Toneladas)	978.500	-	978.500	826.617	-	826.617
Ventas de energía (MWh)	265.455	947.253	1.212.708	698.452	1.481.446	2.179.898
<b>Ingresos-</b>						
Celulosa	565.593	-	565.593	625.476	-	625.476
Energía eléctrica	38.190	169.942	208.132	73.613	293.726	367.339
Madera y servicios forestales	16.678	1.144	17.822	10.088	471	10.559
Venta de proyectos fotovoltaicos (Nota 1)	-	38.056	38.056	-	-	-
Facturación intra-negocios	2.730	-	-	3.698	111	-
	<b>623.191</b>	<b>209.142</b>	<b>829.603</b>	<b>712.875</b>	<b>294.308</b>	<b>1.003.374</b>

A la fecha de este Documento Base de Incorporación, las ventas del negocio de celulosa de la Sociedad se concentran, principalmente, en Europa, por lo que las tensiones comerciales, globales o cualquier otro cambio en la situación económica a nivel europeo así como diversos riesgos políticos y geopolíticos podrían tener un impacto directo en el negocio, la actividad, la situación financiera, los resultados de las operaciones y las perspectivas de la Sociedad.

La distribución por mercados geográficos de los ingresos ordinarios correspondientes a las ventas de celulosa es como sigue:

Porcentaje/Ventas celulosa	2023	2022
Alemania	21,3%	21,0%
Polonia	15,0%	12,1%
España	13,2%	16,5%
Italia	6,1%	10,2%
Países Bajos	5,7%	2,4%
Grecia	5,7%	4,9%
Reino Unido	5,4%	6,9%
Turquía	5,0%	3,5%
Otros	22,6%	22,5%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Distribución realizada considerando el lugar de entrega

Adicionalmente, la evolución de las actividades desarrolladas por la Sociedad y las sociedades del Grupo está relacionada, con carácter general, con el ciclo económico de los países y regiones en los que el Grupo está presente. En concreto, variables muy sensibles a los cambios de ciclo como el nivel de empleo, los salarios, el clima empresarial, los tipos de interés y el acceso a financiación, entre otros, pueden incidir en las ventas de celulosa.

La situación económica y financiera global y la incertidumbre que se genera, con una disminución en las tasas de crecimiento global actuales, originadas por las consecuencias derivadas de la pandemia mundial de COVID-19 y la inestabilidad geopolítica como consecuencia de los conflictos armados que se están

desarrollando en Ucrania y Oriente Medio, pueden afectar negativamente al nivel de demanda actual o potencial de los clientes. Respecto a los conflictos bélicos internacionales, la prioridad de ENCE se ha centrado en limitar y reducir el impacto del incremento de los precios de las materias primas y fletes, así como adoptar medidas de defensa y controles internos para la protección de sus infraestructuras digitales ante posibles ciberataques.

Otros factores que podrían influir en el volumen de demanda de los clientes son el acceso a la financiación, los déficits fiscales, las políticas monetarias restrictivas, las políticas comerciales y otros factores macroeconómicos, como una inflación sostenida en el tiempo o el alza de los tipos de interés.

### **1.1.2 Riesgo de precios de mercado**

La Sociedad está expuesta a diversos tipos de riesgo de mercado en el curso normal de sus actividades. Las ventas de algunos de los productos de la Sociedad dependen parcialmente de los precios de mercado, que pueden ser volátiles y verse afectados por diversos factores como, por ejemplo, el coste de las materias primas utilizadas, la demanda de los clientes y, en su caso, el precio de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero (ver “1.3.2. Riesgo regulatorio derivado del cambio climático”). Todos estos factores están fuera del control de la Sociedad.

La Sociedad no puede garantizar que los precios de mercado se mantengan en niveles que le permitan mantener los márgenes de beneficio y las tasas de rentabilidad deseadas. Un descenso de los precios de mercado por debajo de los niveles previstos podría tener un efecto material adverso sobre la actividad de la Sociedad, su situación financiera y los resultados de explotación.

#### **(A) Precio de la celulosa**

El precio de la pasta de celulosa se establece en un mercado activo y su evolución determina de forma significativa el volumen de ingresos y la rentabilidad de la línea de negocio de producción de celulosa del Grupo.

Los precios mundiales de la pasta de celulosa han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta de celulosa y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo, como muestran las notables oscilaciones en el precio bruto de la pasta de fibra corta BHKP (*Bleached Hardwood Kraft Pulp*) para el periodo 2020-2023, que fluctuó entre 680\$/t y 1.385\$/t. Este comportamiento del precio está asociado principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establecen la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado. Las variaciones del precio de la pasta de celulosa modifican los flujos de efectivo obtenidos por su venta. Una disminución significativa en el precio de uno o más de los productos de pasta de celulosa podría tener un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la Sociedad.

Adicionalmente, el precio de la celulosa tiene un marcado carácter cíclico, habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años lo que requiere una elevada y continua inversión de capital orientada a reducir costes de producción e incrementar la calidad del producto comercializado.

A lo largo de los últimos años, la Sociedad ha desarrollado una cartera de productos diferenciados y más sostenibles que le permite tener una marca propia reconocible a nivel global y mayores márgenes, siempre y cuando ENCE consiga mantener la diferenciación de su producción de la del resto de sus competidores. En este sentido, podrían existir amenazas si la Sociedad no realizara un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta de celulosa, no se dispusiera de los productos que demandan los clientes de ENCE o no se pudieran satisfacer las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperada.

La sensibilidad en el resultado de explotación y el patrimonio neto (antes de impuestos) de la Sociedad a variaciones del precio de la celulosa en los ejercicios 2023 y 2022 se detalla a continuación:

Miles de euros	Variación Precio Celulosa	Efecto en resultado explotación (-) / +	Efecto en patrimonio neto (-) / +
2023	Incremento 5%	28.280	28.280
	Reducción 5%	(28.280)	(28.280)
2022	Incremento 5%	31.274	31.274
	Reducción 5%	(31.274)	(31.274)

(B) Remuneración regulada de la electricidad generada por ENCE

En lo que se refiere al riesgo de ingresos por la remuneración regulada por la electricidad generada y vendida por ENCE en el mercado eléctrico español, el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos (“RD 413/2014”), establece el régimen general de remuneración regulada de ciertas instalaciones de generación, entre las que figuran 6 de las 8 plantas de ENCE, conocido como el Régimen Retributivo Especial (RECORE). El RECORE garantiza para las instalaciones de generación a las que aplica una rentabilidad mínima del 7,389% a lo largo de la vida regulatoria y hasta 2031. Una vez que las instalaciones superen la vida útil regulatoria, las instalaciones de generación dejarán de percibir dicha rentabilidad mínima y pasarán a tener exposición al mercado mayorista (*pool*), salvo que cuenten con instrumentos de cobertura (tales como PPAs). En cualquier caso, no puede garantizarse que no se produzcan cambios legislativos antes de 2031 que disminuyan o supriman la rentabilidad mínima del 7,389% o el plazo de remuneración mínima garantizada. Para más información, véase el factor de riesgo 1.3.1 siguiente.

(C) Suministro de madera

La madera de eucalipto es el principal insumo en la producción de pasta de celulosa y su precio está sujeto a fluctuaciones derivadas de cambios en el equilibrio entre la oferta y la demanda en las zonas donde están situadas las biofábricas de producción de celulosa. Ello obliga a la Sociedad a adaptar de manera continua la gestión de inventarios y a diversificar las fuentes de suministro (incluyendo, de forma excepcional, a través del acceso a mercados internacionales alternativos, que incorporan un mayor coste logístico). Asimismo, la disponibilidad de la madera puede verse afectada como consecuencia de un cambio en los patrones de precipitación y temperatura, que pudiera conllevar un descenso de la

productividad de las plantaciones o una reducción del crecimiento del Eucalyptus Globulus en el sur de la península.

Un aumento significativo en el precio de la madera o una oferta de madera insuficiente, una gestión inadecuada del inventario o la inexistencia de fuentes de suministro de madera alternativas podría tener un efecto material adverso en el resultado de explotación de la Sociedad, sus flujos de caja y resultado neto.

La sensibilidad en el resultado de explotación y el patrimonio neto (antes de impuestos) de la Sociedad a variaciones en el precio de la madera de eucalipto con destino celulosa en los ejercicios 2023 y 2022 se detalla a continuación:

Miles de euros	Variación Precio Madera	Efecto en resultado explotación (-) / +	Efecto en patrimonio neto (-) / +
2023	Incremento 5%	(12.280)	(12.280)
	Reducción 5%	12.280	12.280
2022	Incremento 5%	(10.863)	(10.863)
	Reducción 5%	10.863	10.863

#### (D) Tipos de interés

Parte de la deuda existente de la Sociedad devenga intereses a tipos variables, generalmente vinculados a referencias de mercado como el EURIBOR. El inestable entorno económico actual, motivado por presiones inflacionistas, ha llevado a los bancos centrales a adoptar políticas de subidas de tipos de interés. En esta línea, el Banco Central Europeo ha incrementado de forma sucesiva los tipos de interés para operaciones de financiación desde el 0,5% en julio de 2022 hasta el 4,75% en septiembre de 2023. A la fecha de este Documento Base Informativo, el tipo de interés de referencia del BCE para operaciones de financiación es del 3,90%. Las variaciones en los tipos de interés pueden afectar al ingreso o gasto por intereses de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, pudiendo modificar también el valor razonable de los activos y pasivos financieros contratados a tipo de interés fijo. Adicionalmente, estas variaciones pueden afectar al valor en libros de activos y pasivos por variación de las tasas de descuento de flujos de caja aplicables, a la rentabilidad de las inversiones y al coste futuro de captación de recursos financieros.

Por otra parte, los instrumentos financieros de ENCE provienen tanto de mercados de capitales como bancarios y han sido suscritos de acuerdo a las condiciones de mercado existentes en cada momento.

La estructura de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2023 y 2022, una vez consideradas las coberturas contratadas, es la siguiente:

Miles de euros	Negocio Celulosa		Negocio Energía	
	2023	2022	2023	2022

Tipo de interés fijo	234.500	100.300	111.371	134.038
Tipo de interés variable	179.047	58.000	11.612	16.012
Comisiones e intereses	1.401	646	(467)	(1.071)
<b>Total deuda financiera</b>	<b>414.948</b>	<b>158.946</b>	<b>122.516</b>	<b>148.979</b>

La sensibilidad del resultado de explotación (antes de impuestos) y del patrimonio neto ante una variación en 50 puntos básicos de los tipos de interés, se detalla a continuación:

Miles de euros	Variación tipo de interés	Efecto en resultado antes de impuestos (-)/+	Efecto en patrimonio neto (-)/+
2023	Incremento 50 pb	(1.318)	767
	Descenso 50 pb	1.318	(767)
2024	Incremento 50 pb	(178)	415
	Descenso 50 pb	178	(415)

#### (E) Tipos de cambio

Las ventas de celulosa del Grupo se realizan principalmente en el mercado europeo, si bien los ingresos provenientes de esta actividad se ven afectados por el tipo de cambio USD/EUR al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD. En la medida en que la moneda funcional, la estructura de costes y la estructura financiera del Grupo están denominadas principalmente en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el dólar estadounidense y el euro afectan de forma significativa a los resultados del Grupo.

ENCE realiza un seguimiento permanente de su exposición a fluctuaciones del tipo de cambio así como de las previsiones de evolución del tipo de cambio USD/EUR, y en ocasiones, utiliza estrategias de cobertura, como la compra de derivados túneles en la modalidad asiática. A fecha 30 de junio de 2024 se disponía de coberturas por medio de diferentes seguros de cambio de aproximadamente un 20% de las ventas de celulosa previstas para 2024 y de un 16% para las ventas de los primeros meses de 2025.

Los activos y pasivos del grupo expresados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2023 y 2022, mayoritariamente en USD, son los siguientes:

Miles de euros	2023	2022
Efectivo	14.102	9.625
Cuentas por cobrar	26.395	20.870
Cuentas por pagar	(4.060)	10.524
	<b>36.437</b>	<b>19.971</b>

La sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio neto (antes de impuestos) a las apreciaciones o depreciaciones del dólar estadounidense frente al euro en los ejercicios 2023 y 2022 es la siguiente:

Miles de euros	Variación Precio Tipo de Cambio US\$ / €	Efecto en resultado explotación (-) / +	Efecto en patrimonio neto (-) / +
2023	Incremento 5%	25.610	25.610
	Reducción 5%	(25.415)	(25.415)
2022	Incremento 5%	28.786	28.786
	Reducción 5%	(29.187)	(29.187)

(F) Productos derivados

La Sociedad realiza operaciones de cobertura de instrumentos financieros derivados para protegerse de la fluctuación de los tipos de interés, tipos de cambio, el precio de la pasta de celulosa, el precio del gas, los contratos a plazo de Co<sub>2</sub> relacionados con sus derechos de emisión de gases de efecto invernadero, etc.

Estas operaciones de cobertura pueden no ofrecer una protección suficiente o adecuada contra estos riesgos y la oferta de estos instrumentos de cobertura puede ser en ocasiones limitada. Además, la evolución futura de los mercados puede no coincidir con los datos históricos disponibles o las hipótesis planteadas por la Sociedad. La ejecución de estas estrategias de cobertura está sujeta a los riesgos inherentes en la operativa con derivados, incluyendo el riesgo de errores en los modelos o en la ejecución de las estrategias diseñadas con base en los mismos, así como el riesgo de crédito de la contraparte.

### 1.1.3 Riesgos tecnológicos y de adaptación al cambio

Los mercados en los que opera el Grupo cambian debido a las innovaciones y cambios tecnológicos, los precios, las normas del sector, las instrucciones de los productos, las exigencias de los clientes y el entorno económico.

La Sociedad puede tener dificultades para incorporar eficazmente los cambios tecnológicos a sus procesos de producción de celulosa y generación de energía y actualizarlos, así como adaptarse a los cambios en los precios, en las normas del sector, en las exigencias de los clientes y en el entorno económico. Asimismo, los productos y servicios de energía renovable que ofrece la Sociedad dependen, en gran medida, de subvenciones gubernamentales para seguir siendo competitivos frente a las fuentes de energía convencionales.

Si la Sociedad no es capaz de introducir e integrar nuevas tecnologías en su productos y servicios de forma oportuna y rentable, encontrar soluciones que mejoren la eficiencia y la confianza de las tecnologías existentes y desarrollar nuevas tecnologías para permanecer a la vanguardia de los estándares de la industria y los requisitos de los clientes, su posición competitiva se resentirá y su perspectivas de crecimiento se verán mermadas.

### 1.1.4 Riesgo de competencia en el mercado

Debido a la escasez de fibra en Europa, la Sociedad vende la mayor parte de la celulosa que produce en el mercado europeo y se enfrenta a la competencia de otros productores de celulosa de fibra corta

que también venden su producción en el mercado europeo. Asimismo, las presiones inflacionistas y la apreciación de la moneda han reducido la desventaja geográfica de los productores de celulosa latinoamericanos frente a los europeos, lo cual ha permitido la entrada de los productores latinoamericanos en el mercado europeo. No obstante, puesto que la competencia en el sector de celulosa se basa, principalmente, en el precio, la proximidad de la Sociedad a los clientes europeos supone una ventaja relevante frente a los productores latinoamericanos.

Por el contrario, en el negocio de generación de electricidad a partir de fuentes renovables, la Sociedad no compite contra otros productores de electricidad ya que el marco regulador actual garantiza que toda la energía renovable que produzca la Sociedad sea vendida al sistema eléctrico español. Sin embargo, la necesidad de la industria de avanzar hacia tecnologías de baja emisión de CO<sub>2</sub>, podría suponer un aumento de la competencia por el suministro de la biomasa con otros actores tales como cementeras, productores de biocombustibles, etc.

## **1.2 RIESGOS OPERATIVOS**

### **1.2.1 Riesgos de interrupción de las operaciones**

La Sociedad está expuesta al riesgo de interrupción de sus operaciones debido a problemas de calidad o problemas técnicos inesperados, así como a la normativa de seguridad de los productos, seguridad laboral, a riesgos medioambientales y a fallos en los suministros y las operaciones de la Sociedad, que podrían derivarse de tanto de causas internas, tales como averías o problemas con las instalaciones técnicas de difícil solución que dejen los equipos inoperativos de forma total o parcial temporalmente o incluso de manera definitiva, como motivos externos, tales como conflictos bélicos, pandemias, incendios, condiciones climáticas extremas.

En efecto, las operaciones de la Sociedad dependen del funcionamiento ininterrumpido de las instalaciones de producción de celulosa, generación de energía, transporte, almacenamiento, distribución y portuarias que la Sociedad posee o utiliza. Las operaciones en estas instalaciones podrían interrumpirse parcial o totalmente, de forma temporal o permanente, como resultado de cualquier circunstancia fuera de su control, incluyendo acontecimientos catastróficos, huelgas u otras dificultades laborales e interrupciones en el transporte. Además, la Sociedad puede enfrentarse a problemas relacionados con su conexión a la red principal debido a la congestión u otros factores, fallos o dificultades mecánicas y la suspensión o rescisión de concesiones administrativas otorgadas en relación con el derecho a prestar un servicio específico. Cualquier interrupción significativa en cualquiera de sus instalaciones o cualquier incapacidad para transportar productos hacia o desde estas instalaciones (incluso a través de exportaciones) o hacia o desde sus clientes por cualquier motivo puede afectarle negativamente de forma material.

Asimismo, las operaciones de la Sociedad también pueden verse interrumpidas por catástrofes, desastres naturales, condiciones meteorológicas adversas (ej. sequías, heladas), condiciones geológicas u otras condiciones físicas inesperadas. En 2022 la biofábrica de Pontevedra se vio temporalmente expuesta a este riesgo dado que la falta de precipitaciones, unida a las altas temperaturas registradas en los meses de verano, redujeron el caudal de río Lérez, del que se abastece la biofábrica, por lo que

se detuvo temporalmente la actividad de la planta, hasta que se normalizó la situación del caudal del río. Aunque la Sociedad está trabajando en un proyecto de recirculación del efluente de la propia instalación y la regeneración del agua procedente del efluente de otra instalación cercana para reducir dicho riesgo, no hay garantía de que este proyecto vaya a ser eficaz en último término ni sobre el plazo de su ejecución. Tanto la producción de celulosa como la generación de energía están directamente ligadas a los recursos naturales disponibles. A mayores recursos, mayor es la producción de celulosa y la generación de energía y mayor es el ingreso variable por venta en el mercado, y mayores serían las estimaciones de ingresos utilizadas para la fijación de precios. Condiciones meteorológicas adversas, desastres naturales, accidentes u otros imprevistos medioambientales, y actos criminales de vandalismo o terrorismo sobre las instalaciones podrían producir retrasos afectando de manera relevante a los recursos disponibles y el funcionamiento de las instalaciones. Con todo, posibles variaciones en los recursos podrían afectar negativamente a los ingresos de la Sociedad y, en consecuencia, provocar un impacto sustancial negativo en sus actividades, resultados y situación financiera.

### **1.2.2 Riesgo de desarrollo**

Las operaciones de producción de celulosa realizadas por la Sociedad y generación de energía requieren una inversión sustancial de capital y el plazo para recuperar esta inversión puede ser largo. Cualquier recuperación de sus gastos de capital e investigación y desarrollo, especialmente los realizados en relación con sus concesiones administrativas, se producirá a lo largo de un período de tiempo considerable. En este sentido, es posible que la Sociedad no pueda finalmente realizar las inversiones en estos proyectos debido a retrasos, sobrecostos y problemas generales de calendario. La producción de electricidad también requiere el suministro y montaje de varios componentes técnicos, como turbinas y calderas de biomasa, que son suministrados por un reducido número de proveedores, y grandes extensiones de terreno, que permiten el cultivo de productos bioenergéticos como materia prima para la producción de energía. Un aumento significativo de los costes de desarrollo y construcción de nuevas instalaciones, las dificultades para adquirir o reparar equipos técnicos y las dificultades para encontrar emplazamientos adecuados para la producción de electricidad podrían tener un efecto adverso significativo en su actividad, resultados de explotación y situación financiera.

### **1.2.3 La evolución de la Sociedad depende de su personal clave**

La contratación y retención de altos directivos, de los socios y consejeros de la Sociedad es vital para el éxito de ENCE. Los resultados de la Sociedad y su capacidad para aplicar su estrategia depende de los esfuerzos y capacidades de su directivos, empleados clave o gestores locales con experiencia significativa en un mercado específico. Existe una importante competencia en los sectores en los que ENCE desarrolla su actividad a la hora de atraer y retener a personal cualificado con los conocimientos necesarios. Si la Sociedad no es capaz de atraer y retener a personal cualificado, su negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas podrían verse afectadas negativamente.

Para mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con sendos planes de incentivos a largo plazo para los periodos 2019-2023 y 2023-2027 cuyo objetivo consiste en incentivar el rendimiento profesional del equipo directivo y reforzar su orientación a la consecución de los objetivos definidos en el Plan estratégico

correspondiente, promover la sostenibilidad del Grupo para la creación de valor a largo plazo, y comprometer a la dirección con los intereses de los accionistas y la mejora del clima organizacional. En esta misma línea, Magnon Green Energy, S.L. (“MGE”) cuenta con un plan de incentivo a largo plazo para el periodo 2021-2025, así como un compromiso a largo plazo extraordinario vinculado a la rentabilidad obtenida por los accionistas durante el periodo 2021-2028. Asimismo, durante el primer semestre de 2024 se han aprobado planes de incentivos a largo plazo para el periodo 2024-2028 para determinados empleados clave de ENCE ligados al negocio de Celulosa Moldeada y de Ence Biogás.

#### **1.2.4 Riesgo asociado a las inversiones**

Como parte de su plan estratégico, la Sociedad realiza adquisiciones o inversiones financieras con el fin de ampliar y diversificar su negocio. En consecuencia, la Sociedad puede verse obligada a aumentar sus niveles de endeudamiento para realizar dichas adquisiciones o inversiones. No obstante, la Sociedad no puede garantizar que sea capaz de llevar a cabo todas o alguna de las operaciones de expansión o diversificación externa que puedan contemplarse en el futuro. En la medida en que lo haga, dichas operaciones exponen la Sociedad a los riesgos inherentes a la integración de las empresas y el personal adquiridos como la incapacidad de lograr las sinergias previstas; las dificultades para mantener normas y controles uniformes; las políticas y procedimientos; el reconocimiento de pasivos o costes inesperados; y las complicaciones normativas derivadas de tales operaciones. Además, los términos y condiciones de financiación de dichas adquisiciones o inversiones financieras podrían restringir la forma en que desarrolla su actividad, especialmente si utiliza financiación de deuda. Estos riesgos podrían afectar negativamente a la actividad, la situación financiera y los resultados de explotación de la Sociedad.

### **1.3 RIESGOS REGULATORIOS**

#### **1.3.1 El sector de la generación de electricidad mediante fuentes renovables está sujeto a regulación específica**

La actividad de generación de energía renovable es una actividad liberalizada aunque se encuentra sujeta a un alto grado de regulación. Bajo el sistema eléctrico español, los generadores venden su energía mediante su participación en el mercado eléctrico o “pool” y reciben el precio fijado tras la casación de la oferta y la demanda, o mediante acuerdos de compraventa bilaterales. No obstante, existe un régimen de retribución regulada, el RECORE, para ciertas instalaciones de generación de energía de renovables, cogeneración y residuos (principalmente aquellas instalaciones que se encontraban en operación no más tarde del 14 de julio de 2014). Todas las instalaciones de generación de energía renovable de ENCE se encuentran acogidas a la retribución regulada del RECORE. Por tanto, los ingresos que se derivan de esta actividad están condicionados por una serie de conceptos retributivos que son fijados por el Gobierno de España. ENCE hace un seguimiento pormenorizado de los cambios regulatorios a fin de recoger adecuadamente su impacto en los estados financieros.

El RECORE es un instrumento por el cual las instalaciones acogidas a este régimen tienen derecho a percibir una retribución específica y garantizada compuesta por dos conceptos:

1. **La retribución a la inversión (€/MWh) (“RInv”)** garantiza la recuperación de la inversión inicial más un retorno mínimo sobre el coste estimado de construcción de una planta estándar para cada año. Este retorno quedó fijado en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031 por Real Decreto-ley 17/2019 del 22 de noviembre.
2. **El precio regulado de venta (€/MWh) (“Ro”)** permite cubrir todos los costes estimados de operación de una planta estándar, incluyendo el coste del combustible. Está formado por el precio de mercado sumado a la correspondiente retribución complementaria a la operación de cada planta (Ro).

Esta retribución específica se calcula con base en una instalación tipo, a lo largo de su vida útil regulatoria y en referencia a la actividad realizada por una empresa eficiente y bien gestionada en función de (i) los ingresos estándar por la venta de la energía valorada al precio de mercado; (ii) los costes estándar de explotación; y (iii) el valor estándar de la inversión inicial (VNA).

Se establecen periodos regulatorios de 6 años, que se dividen a su vez en sendos “semiperiodos regulatorios” de tres años. Los parámetros de remuneración relacionados con las previsiones de los precios de mercado pueden revisarse cada 3 años,. Cada 6 años se podrán revisar los parámetros estándares de las instalaciones; excepto el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria que permanecerán invariables a lo largo de la vida de las instalaciones. Igualmente, cada 6 años se podrá revisar el tipo de interés de retribución, pero sólo para las retribuciones a futuro. Aunque como ya se expuso anteriormente, dicho tipo de interés excepcionalmente quedo fijado hasta 2031 en el 7,4% por el Real Decreto Ley 17/2019. El periodo de regulación actual comprende desde 2020 a 2025.

La Orden TED/526/2024, de 31 de mayo estableció recientemente una nueva metodología de actualización de la retribución a la operación (Ro) de ciertas instalaciones (entre ellas, las instalaciones de biomasa) con efectos retroactivos a partir del 1 de enero de 2024. La nueva metodología tiene como principales cambios el aumento de la periodicidad en la actualización de los valores de retribución a la operación (Ro), de forma que se llevará a cabo trimestralmente. Dicha actualización se realiza, para las Plantas de biomasa, sobre la base de la estimación del precio del mercado eléctrico (usando como referencia contratos de futuros anuales, trimestrales y mensuales publicadas por OMIP), y del precio del combustible (ej. en el caso de la biomasa, en función de la evolución del coste de transporte por carretera, el SMI y el IPRI de los bienes de equipo).

La Sociedad estima que la aplicación de esta nueva metodología tendrá un impacto positivo de hasta 62 millones de euros en la generación de caja de 2024, en función de la energía efectivamente generada al final del año, debido a la eliminación del “collar” regulatorio, lo que, a su vez, permitirá alinear, a partir de ahora y a futuro, el resultado contable con la generación de caja. Desde el punto de vista contable, la aplicación de esta nueva metodología con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2024 supuso un ajuste a la baja de los ingresos del 1T24 reportados inicialmente por un importe de 10 millones de euros, como consecuencia de la facturación del precio regulado en función de las horas efectivamente generadas (en lugar de las 7.500 horas teóricas de la regulación anterior).

Las modificaciones regulatorias en la normativa de producción energética que afectan al Grupo en el cálculo para la obtención de las primas del régimen específico (RInv y Ro) podrían disminuir las retribuciones futuras y afectar por tanto a la rentabilidad de la Sociedad. Existe por tanto un riesgo de variación en los parámetros de la remuneración de las plantas sobre la base de las variaciones del tipo de interés del bono español a diez años, así como de los propios parámetros regulatorios que podrán ser ajustados por el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO). Una vez que las instalaciones superen la vida útil regulatoria, las instalaciones perderán el derecho a percibir la retribución a la inversión y la retribución a la operación. Asimismo, aquellas instalaciones que estando dentro de su vida útil regulatoria hubieran obtenido la rentabilidad razonable prevista para ellas, tendrán una Rinv igual a cero.

Aunque ENCE trabaja para optimizar los niveles de producción necesarios para conseguir la rentabilidad inicialmente estimada a pesar de posibles cambios en la regulación del mercado de la energía, el riesgo de no alcanzar dichos niveles de rentabilidad como resultado de las modificaciones regulatorias es inherente al sector en el que opera la Sociedad y, por tanto, no puede garantizarse que estas eventuales modificaciones no tengan un efecto material adverso sobre su situación financiera, resultados de explotación o flujos de tesorería.

### **1.3.2 Riesgo regulatorio derivado del cambio climático**

Para la correcta operatividad de algunas de sus instalaciones, la Sociedad debe comprar derechos de emisión a otros participantes del mercado en el marco del esquema europeo de comercio de emisiones (“EU-ETS”). De manera directa, un aumento de costes derivados de la variación de precios de derechos de emisión en EU-ETS por, entre otras, la paulatina reducción del volumen de derechos de emisión de asignación gratuita prevista hasta 2030, supondría un incremento en los costes de adquisición de derechos en relación con las instalaciones incluidas en el régimen de comercio de derechos de emisión (Lucena, Navia y Pontevedra). De manera indirecta, un aumento del coste de los derechos de emisión podría suponer una mayor demanda de orujillo por parte de cementeras y otras industrias que necesiten reducir sus emisiones. Este aumento de demanda podría traducirse en el aumento de precio del orujillo y en una menor disponibilidad de éste para el consumo en las plantas de energía, riesgo que ya se ha materializado en 2023 en las plantas más dependientes de este combustible (Enemansa y La Loma).

Asimismo, el encarecimiento de los costes logísticos por la inclusión del sector logístico marítimo en el régimen de comercio de emisiones por la revisión de la Directiva sobre el régimen de comercio de derechos de emisión de la UE (RCDE UE) y los potenciales cambios regulatorios, como el endurecimiento de los criterios de sostenibilidad para la biomasa en la nueva directiva de energías renovables, podrían tener un efecto material adverso sobre la situación financiera, resultados de explotación o flujos de tesorería de la Sociedad.

### **1.3.3 Riesgo de dependencia de permisos y licencias y de cambios regulatorios adversos**

La Sociedad está obligada a obtener permisos, licencias y autorizaciones administrativas de diversos organismos gubernamentales centrales, regionales y locales para llevar a cabo sus actividades. La Sociedad no puede garantizar que las autoridades correspondientes aprueben o concedan los permisos,

licencias y autorizaciones necesarios para sus actividades ni que la legislación no se modifique o interprete de forma que aumente los costes de cumplimiento o provoque retrasos en sus proyectos y planes de inversión.

Asimismo, la aprobación o concesión de permisos, licencias y autorizaciones necesarias para el desarrollo de sus actividades pueden ser objeto de impugnaciones por parte de terceros, tal y como sucedió con los recursos presentados en 2016 en relación con la prórroga de la concesión sobre los terrenos de dominio público marítimo-terrestre en los que se ubica la biofábrica de Pontevedra.

Pese a que, finalmente, el Tribunal Constitucional ha acordado la inadmisión del recurso de amparo interpuesto frente a la sentencia del Tribunal Supremo de fecha 8 de marzo de 2023 por la que se desestiman todos los recursos interpuestos frente a la prórroga de la concesión, confirmándose, por tanto, la legalidad de la prórroga hasta el año 2073, no es descartable que puedan producirse oposiciones de terceros frente a cualesquiera otras concesiones, autorizaciones, permisos y licencias presentes o futuras de las que sea titular la Sociedad o cualquier compañía del Grupo.

#### **1.3.4 Riesgo de modificación de la normativa fiscal aplicable o de la interpretación llevada a cabo por la Administración tributaria**

La Administración tributaria estatal, autonómica o local puede llevar a cabo modificaciones en la normativa fiscal aplicable o en su interpretación de la legislación vigente que afecten negativamente a la Sociedad y al Grupo y a los resultados derivados del desarrollo de su actividad.

Por otro lado, no puede descartarse una eventual regularización en la situación tributaria de la Sociedad llevada a cabo por la Administración tributaria competente como consecuencia de una interpretación de la normativa tributaria aplicable que difiera de la llevada a cabo por la Sociedad y el Grupo. Por ejemplo, la comprobación de los principales impuestos declarados por el Grupo en los ejercicios 2018, 2019 y 2020 por parte de la Administración tributaria concluyó con la firma en conformidad de actas por todos los impuestos comprobados con un coste neto total para el Grupo de 0,9 millones de euros.

En consecuencia, la ocurrencia de una situación como cualesquiera de las descritas en los párrafos previos podría impactar en los resultados obtenidos por la Sociedad y el Grupo, en sus flujos de caja o en su posición financiera y afectar materialmente a sus previsiones.

### **1.4 RIESGOS FINANCIEROS**

#### **1.4.1 Riesgo de incumplimiento con los acreedores en general y limitaciones derivadas de la financiación del negocio de generación de energía renovable**

Cada uno de los dos negocios de ENCE (producción de celulosa y generación de energía renovable) se financia y gestiona de manera individualizada, teniendo en cuenta sus características, sin existir recurso o garantías significativas cruzadas entre ambos.

(A) En el negocio de producción de celulosa

ENCE cuenta con las siguientes instrumentos financieros:

- Línea de crédito revolving: Una línea de crédito *revolving* suscrita con un sindicato de bancos nacionales e internacionales por importe de 130 millones de euros y vencimiento en 2026. Esta financiación devenga un tipo de interés referenciado al Euribor, y puede verse modificado anualmente en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como “financiación verde”. Esta financiación está disponible en su totalidad a 30 de junio de 2024.
- Préstamos: Préstamos bilaterales con varias entidades de crédito por un importe conjunto de 286,5 millones de euros y vencimientos entre 2024 y 2030 cuyos fondos se destinan, por una parte, a financiar los proyectos de inversión de nuevos productos y, por otra parte, a la descarbonización de las biofábricas. El tipo de interés establecido en el 76% de los contratos suscritos podrá verse modificado anualmente en 25 puntos básicos, en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE.
- Otra financiación: El 9 de octubre de 2023 ENCE incorporó un programa de emisión de pagarés sostenibles en el MARF con un límite máximo de 200 millones de euros y vencimientos de hasta 24 meses. El saldo de pagarés emitidos pendientes de amortización al 30 de septiembre de 2024 asciende a 75 millones de euros, con vencimientos durante el segundo semestre de 2024 y el primer semestre de 2025.

(B) En el negocio de generación de energía renovable

- Préstamo senior verde 2024: En julio de 2024 ENCE ha suscrito a través de MGE un contrato de préstamo senior verde con un sindicato de entidades financieras por importe de 170 millones de euros, con el objetivo de cancelar la financiación senior obtenida por el negocio firmada en 2018, extendiendo sus últimos vencimientos hasta enero de 2032. Además, la Sociedad mantendrá a su disposición una línea de crédito de hasta 20 millones de euros para la financiación de las operaciones y necesidades generales de MGE y que actualmente está totalmente disponible.

Estas financiaciones incluyen determinadas obligaciones habituales en este tipo de operaciones de endeudamiento (por ejemplo, suministro de determinada información de carácter operativo y financiera, el cumplimiento de determinados ratios económicos de solvencia y rentabilidad, etc.) y garantías reales como prendas sobre las acciones de las sociedades del Grupo que desarrollan su actividad en el negocio de energía renovable, sobre sus activos y derechos de cobro (actuales y futuros), que pueden limitar el margen de maniobra del que dispone ENCE en el desarrollo de sus actividades en este sector.

(C) Otros pasivos financieros

Asimismo, ENCE dispone de financiación procedente del Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (“CDTI”) y el Ministerio de Industria y Turismo que se corresponde fundamentalmente a préstamos obtenidos, normalmente a tipos de interés favorables, que financian proyectos para la ampliación y mejora de la capacidad productiva de las biofábricas de producción de celulosa, así como el desarrollo de actividades de Investigación y Desarrollo en ENCE.

A 30 de junio de 2024 el saldo vivo de esta financiación es de 40,31 millones de euros.

#### **1.4.2 La Sociedad no puede garantizar que podrá obtener capital o financiación adicional**

La capacidad de la Sociedad para hacer frente a los pagos de su deuda y para financiar el capital circulante y las inversiones de capital dependerá de sus resultados operativos futuros y de su capacidad para generar efectivo suficiente. Esto depende, en cierta medida, de factores generales económicos, financieros, competitivos, de mercado, normativos y de otro tipo, muchos de los cuales escapan del control de la Sociedad.

Por otra parte, es posible que la actividad de la Sociedad no genere suficientes flujos de tesorería procedentes de sus operaciones y que no disponga de deuda adicional procedente de entidades de crédito y de mercados de capitales en cuantía suficiente para pagar sus deudas a su vencimiento o para cubrir otras necesidades de liquidez. Si los futuros flujos de tesorería procedentes de las operaciones y otros recursos de capital son insuficientes para pagar sus obligaciones a su vencimiento o para financiar sus necesidades de liquidez, la Sociedad podría verse obligada a:

- (i) reducir o retrasar sus actividades empresariales e inversiones de capital;
- (ii) vender activos;
- (iii) obtener financiación adicional de deuda o capital; o
- (iv) reestructurar o refinanciar la totalidad o una parte de su deuda a la fecha de su vencimiento o con anterioridad.

Es posible que, en su caso, la Sociedad no pueda llevar a cabo ninguna de estas alternativas a tiempo o en condiciones satisfactorias. Además, las condiciones de la deuda en la que ha incurrido la Sociedad, y cualquier deuda futura que pueda contraer, pueden limitar su capacidad para llevar a cabo cualquiera de estas alternativas.

### **1.5 RIESGOS DE CRÉDITO Y LIQUIDEZ**

#### **1.5.1 Riesgo de crédito de las contrapartes de la Sociedad en el negocio de producción de celulosa**

En la línea de negocio de producción de celulosa, existe el riesgo de que algún cliente, como consecuencia de la evolución desfavorable de su negocio, retrase o no haga efectivos en los plazos establecidos los pagos correspondientes a los pedidos realizados y servidos por parte de ENCE, ocasionando una potencial pérdida económica o financiera para la Sociedad. Este riesgo, en su mayor parte, se evalúa y controla en ENCE de forma individualizada para cada cliente.

Entre los factores considerados en dicha evaluación destacan; las coberturas de seguro de crédito disponibles, la antigüedad de la deuda, la existencia de situaciones concursales y los análisis de solvencia para evaluar la capacidad del cliente para devolver el crédito concedido.

En las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2023, la partida de “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” asciende a 40.792 miles de euros, de los cuales 21.974 miles de euros, corresponden a créditos aún no vencidos.

Miles €	31/12/2023		31/12/2022	
	Saldo a cobrar	Deterioro	Saldo a cobrar	Deterioro
No vencido	21.974	-	40.105	-
Vencido 0- 30 días	14.564	-	7.732	-
Vencido 30-180 días	325	121	1.813	27
Vencido > 180 días	3.929	3.929	4.275	4.275
	<b>40.792</b>	<b>4.050</b>	<b>53.925</b>	<b>4.302</b>

El riesgo de crédito se distribuye en 200-300 clientes y otras contrapartes en el negocio de celulosa. La concentración máxima de riesgo con un tercero en 2023 y 2022 es del 10% de las ventas de celulosa.

Como se ha indicado antes, ENCE trata de operar con clientes con un historial de crédito sin insolvencias y alta calidad crediticia, y se sigue la política de vender mayoritariamente a clientes que disponen de cobertura por los programas de seguro de crédito contratados por ENCE (que proporciona aproximadamente una cobertura del 90% del importe facturado). Estas medidas se complementan con la ejecución, periódicamente, de análisis específicos de solvencia financiera de los principales clientes del Grupo, y la inclusión, en determinadas situaciones, de cláusulas específicas en los contratos de venta dirigidas a garantizar el cobro.

La calificación crediticia de nuestros clientes con saldos pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2023 y 2022, considerando la evaluación realizada por las aseguradoras de crédito de la Sociedad, es la siguiente:

	2023	2022
Nivel de Riesgo-		
Bajo	58%	34%
Medio	25%	33%
Medio-alto	15%	26%
Alto	2%	7%

### 1.5.2 Riesgo de liquidez y capital

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades y planes de negocio.

Una falta de acceso a fuentes de financiación diversificadas y estables o, incluso, una falta de acceso a los mercados financieros, dificultaría a ENCE la cobertura de sus necesidades financieras y, por lo tanto,

la consecución de sus objetivos financieros clave a corto, medio y largo plazo que buscan asegurar la continuidad de las operaciones de la Sociedad y fomentar la expansión de sus líneas de negocio mediante el establecimiento de fuentes de financiación diversificadas y específicas a cada línea de negocio. Este riesgo podría afectar negativamente a la actividad, la situación financiera y los resultados de explotación de la Sociedad.

Por ello, la política de liquidez seguida por ENCE está orientada a garantizar la disponibilidad de fondos necesarios para asegurar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas y el desarrollo de sus planes de negocio, manteniendo en todo momento el nivel óptimo de recursos líquidos y procurando la mayor eficiencia en la gestión de los recursos financieros.

## **1.6 OTROS RIESGOS**

### **1.6.1 Riesgos de reclamaciones judiciales y extrajudiciales**

La Sociedad puede resultar afectada por reclamaciones judiciales o extrajudiciales derivadas de la actividad que desarrolla. En caso de que se produjeran un número elevado de resoluciones negativas para la Sociedad de dichas reclamaciones, que suelen ser de importes reducidos al tener una base de clientes muy diversificada, ello podría afectar negativamente al negocio, la actividad, la situación financiera, los resultados de las operaciones y las perspectivas de la Sociedad.

### **1.6.2 La cobertura de seguros podría resultar insuficiente**

La cobertura de los seguros contratados por la Sociedad puede ser insuficiente para cubrir, entre otros, sus cuentas a cobrar, los daños a sus instalaciones causados por incendios, la responsabilidad civil general por accidentes y riesgos operativos, y el transporte internacional y nacional. La ocurrencia de siniestros no cubiertos por el seguro, o que den lugar a o daños que superen los límites de cobertura de sus seguros, podría dar lugar a sobrecostes o pérdidas inesperados.

Además, las pólizas de seguros contratadas por la Sociedad están sujetas a revisión por parte de las aseguradoras. Si el nivel de las primas aumentara en el futuro, la Sociedad podría no ser capaz de mantener una cobertura de seguro comparable a la actual a un coste razonable. Tales costes adicionales podrían tener un efecto material adverso en el negocio de la Sociedad, su situación financiera y los resultados de las operaciones.

### **1.6.3 Riesgo reputacional**

Si la Sociedad fuera objeto de reclamaciones sustanciales, su reputación y capacidad para la prestación de servicios, así como el negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad, podrían verse afectados negativamente.

Recientemente, se ha observado un aumento en la desconfianza de la sociedad frente al impacto medioambiental y el impacto en la biodiversidad de las renovables. Las operaciones de generación de electricidad de la Sociedad pueden producir efectos secundarios medioambientales, así como efectos negativos en el medio ambiente en forma de emisiones atmosféricas, residuos, agua y ruido. El impacto económico, social o medioambiental real o percibido de las actividades de la Sociedad puede exponerle

a una publicidad negativa y a costes de cumplimiento, litigios y reputación y, como consecuencia, tener un efecto adverso en su negocio, resultados de explotación y situación financiera.

#### **1.6.4 Riesgo de ciberataques y seguridad de la información**

La Sociedad depende cada vez más de la disponibilidad, integridad y confidencialidad de la información, los informes financieros y el desarrollo comercial. La información se guarda en ocasiones en diferentes formatos (digital, papel, grabaciones de voz, video, etc.), pudiendo almacenarse en diversos lugares, incluidas las instalaciones administradas por proveedores de servicios externos. Las amenazas a la información de la Sociedad son dinámicas e incluyen ciberataques, uso fraudulento, pérdida o uso indebido por parte de los empleados y violaciones de los acuerdos de seguridad de los proveedores, entre otros. La generalización del trabajo remoto a causa de la pandemia COVID-19 ha incrementado los riesgos vinculados a la ciberseguridad, principalmente por el uso de redes no corporativas. Además, el entorno legal y regulatorio en torno a la privacidad de los datos en las jurisdicciones en las que opera la Sociedad está en constante evolución. Este riesgo se ha visto incrementado con los crecientes y cada vez más sofisticados ciberataques, alentados por la digitalización y los conflictos geopolíticos actuales.

Si la Sociedad no fuera capaz de proteger la información o garantizar los controles pertinentes para permitir el uso apropiado y la divulgación de información a través de los canales adecuados de manera oportuna y precisa, al negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad podrían verse afectados negativamente, dando lugar a pérdidas de ingresos, multas, costes legales y otros costes adicionales que podrían tener un impacto adverso en el negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de la Sociedad.

#### **1.6.5 Riesgo de pérdida o deterioro de credenciales ASG**

El impacto de los riesgos y prácticas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) de la Sociedad ha sido y seguirá siendo evaluado de forma independiente por agencias de calificación no acreditadas, como Sustainalytics. Cualquier calificación, como, por ejemplo, la medalla de platino de Ecovadis obtenida en 2023, podría revisarse en el futuro por diversas razones, algunas de las cuales podrían estar fuera de la influencia o control de la Sociedad. Es posible que ENCE no pueda obtener o mantener esta u otras calificaciones ASG debido a una serie de factores, incluidos los cambios en las metodologías utilizadas por las agencias de calificación ASG, ya que cualquier norma, recomendación, criterio, ley, reglamento etc. aplicable actual o futuro puede implicar una revisión o sustitución de dichas metodologías. Tales cambios pueden generar confusión entre inversores y clientes, y dar lugar a un incremento de los costes financieros de la Sociedad derivados de sus instrumento de financiación vinculados a dichas calificaciones.

Además, cualquier cambio negativo, o indicio de un posible cambio negativo, en las calificaciones ASG de la Sociedad afectaría negativamente a su reputación o reflejaría debilidades operativas, incluidas las asociadas a la consecución de sus ambiciones de sostenibilidad previstas en el Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028. Asimismo, la reputación de ENCE podría verse perjudicada, en particular si tales opiniones fueran compartidas en las comunidades ESG o de inversores más amplias, afectando a

la percepción de los inversores y clientes en el mercado, lo que en último caso podría, limitar el acceso de la Sociedad a los mercados de capitales o reducir la demanda de los productos de la Sociedad.

## **1.7 RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS PAGARÉS**

### **1.7.1 Riesgo de crédito**

La Sociedad responde del pago de los Pagarés únicamente con su patrimonio, sin que dicho pago se encuentre garantizado ni con garantías personales de cualquiera de las sociedades de la Sociedad ni con garantías reales (p. ej., hipotecas o prendas) sobre activos concretos.

El riesgo de crédito de los Pagarés surge ante la potencial incapacidad de la Sociedad de cumplir con las obligaciones establecidas derivadas de los mismos, y consiste en la posible pérdida económica que puede generar el incumplimiento, total o parcial, de esas obligaciones.

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 no han sido objeto de una calificación crediticia.

### **1.7.2 Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a los de la inversión. Los Pagarés son valores de renta fija y su precio en el mercado está sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés. Por tanto, la Sociedad no puede asegurar que los Pagarés se negocien a un precio de mercado superior o igual al precio de suscripción de dichos Pagarés.

### **1.7.3 Riesgo de liquidez**

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los Pagarés cuando quieran materializar la venta de los mismos antes de su vencimiento. A pesar de que se solicitará la incorporación al MARF de los Pagarés, la Sociedad no puede asegurar que vaya a producirse una negociación activa de los Pagarés en el mercado. En este sentido, la Sociedad no ha suscrito ningún contrato de liquidez por lo que no hay ninguna entidad obligada a cotizar precios de compra y venta. En consecuencia, los inversores podrían no encontrar contrapartida para los valores.

### **1.7.4 Riesgo de divisa**

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 estarán denominados en euros. Ello puede implicar ciertos riesgos relacionados con el cambio de divisa si los recursos financieros del inversor están denominados en una moneda distinta del euro. Entre ellos, destaca el riesgo de que los tipos de cambio varíen significativamente, incluidos los cambios debidos a la devaluación del euro o a la revalorización de la divisa extranjera, y el riesgo de que las autoridades competentes impongan o modifiquen los controles en los tipos de cambio que podrían afectar negativamente a un tipo de cambio aplicable.

Una apreciación del valor de la moneda del inversor en relación con el euro disminuiría (i) la rentabilidad equivalente en la divisa del inversor en los Pagarés; (ii) el valor equivalente del principal de los Pagarés en la divisa del inversor; y (iii) el valor de mercado equivalente en divisa del inversor en los Pagarés. Las

autoridades gubernamentales y monetarias competentes pueden imponer, como ha ocurrido en el pasado, controles de cambios que podrían afectar negativamente al tipo de cambio aplicable. Como resultado, los inversores pueden recibir menores cantidades de las estimadas al momento de llevar a cabo la inversión.

#### **1.7.5 Los Pagarés pueden no ser una inversión adecuada para todo tipo de inversores**

Cada inversor interesado en la adquisición de Pagarés debe determinar la idoneidad y conveniencia de su inversión a la luz de sus propias circunstancias. En particular, pero sin limitación, cada potencial inversor debe:

- (i) tener suficiente conocimiento y experiencia para poder evaluar correctamente las ventajas e inconvenientes de invertir en Pagarés y no en otros productos financieros, incluyendo un adecuado análisis de los riesgos y oportunidades, así como de su fiscalidad, incluyendo el análisis pormenorizado de la información contenida en este Documento Base Informativo, en cualquier suplemento que pueda publicarse en relación con el mismo, y las comunicaciones de información privilegiada (IP) y de otra información relevante (OIR) que la Sociedad publique en cada momento durante la vida de los Pagarés;
- (ii) tener acceso a las herramientas analíticas apropiadas y el debido conocimiento para el correcto uso de estas herramientas, para la valoración de su inversión en los Pagarés en el contexto de la situación financiera que sea particular a dicho potencial inversor, y el impacto que esta inversión en Pagarés puede tener en el conjunto de su cartera de inversiones;
- (iii) tener suficientes recursos financieros y liquidez para soportar todos los riesgos derivados de una inversión en los Pagarés;
- (iv) entender a fondo los términos de los Pagarés, y estar familiarizado con el comportamiento de los índices y mercados financieros que correspondan; y
- (v) ser capaz de evaluar (bien por sí mismo, bien con la ayuda de los asesores financieros, legales y de otro tipo que cada potencial inversor estime oportuno) los potenciales escenarios económicos, de tipo de interés y cualesquiera otros factores que pueden afectar su inversión y su capacidad de soportar los riesgos correspondientes.

#### **1.7.6 Riesgo relacionado con el incumplimiento de los indicadores de sostenibilidad**

La Sociedad puede no cumplir con los objetivos de sostenibilidad vinculados a los dos indicadores de sostenibilidad en relación con el negocio de producción de celulosa del Grupo que ha establecido en el marco del Programa: (i) índice de frecuencia de accidentes laborales y (ii) la media de minutos de olor en las biofábricas de Navia y Pontevedra. En caso de incumplimiento de dichos objetivos, la Sociedad realizará una contribución por un importe de 0,7 puntos básicos (en caso de incumplirse uno de dichos indicadores) o de 1,5 puntos básicos (en caso de incumplirse ambos indicadores) calculados sobre el saldo medio anual de Pagarés vivos emitidos por la Sociedad durante el año natural 2024 bajo los programas de pagarés ligados a sostenibilidad que existan durante dicho año 2024, incluyendo el vigente

Programa en la parte de año 2024 que corresponda, a un proyecto sostenible que esté alineado con alguno de los objetivos de sostenibilidad del Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028.

La Sociedad no puede asegurar que satisfará, parcial o completamente, las expectativas, tanto presentes como futuras, de los inversores o los requisitos referentes a cualquier criterio de inversión, así como pautas con las cuales el inversor y/o sus inversiones han de cumplir. Asimismo, los Pagarés puede que no sean una opción de inversión adecuada para todos los inversores que busquen una exposición a activos con criterios sostenibles, considerando que los fondos netos obtenidos con los Pagarés emitidos al amparo del presente Programa serán destinados a propósitos corporativos generales y no exclusivamente a la financiación del negocio de energía renovable del Grupo.

### **1.7.7 Orden de prelación**

De acuerdo con la clasificación y orden de prelación de créditos establecidos en el texto refundido de la Ley Concursal aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo (la “**Ley Concursal**”), en caso de concurso de la Sociedad, los créditos que tengan los inversores en virtud de los Pagarés se situarían por detrás de los créditos privilegiados y por delante de los subordinados (salvo que pudieran ser calificados como tales conforme a lo previsto en el artículo 281 de la Ley Concursal).

Conforme al artículo 281 de la Ley Concursal, se considerarán como créditos subordinados, entre otros, los siguientes:

- (i) Los créditos que, habiendo sido comunicados tardíamente, sean incluidos por la administración concursal en la lista de acreedores, así como los que, no habiendo sido comunicados, o habiéndolo sido de forma tardía, sean incluidos en dicha lista por comunicaciones posteriores o por el juez al resolver sobre la impugnación de ésta.
- (ii) Los créditos por recargos e intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía.
- (iii) Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere los artículos 282, 283 y 284 de la Ley Concursal.

En este sentido, debe advertirse por cada inversor que la Sociedad puede incurrir durante la vigencia de los Pagarés en endeudamiento financiero adicional que, dependiendo de los requisitos de los acreedores proveedores de dicho endeudamiento para que la Sociedad obtenga las mejores condiciones financieras, puede requerir la constitución de ciertas garantías reales (por ejemplo, prendas de acciones o participaciones sociales sobre filiales del Grupo), sin que la emisión de los Pagarés bajo el Programa implique ninguna limitación o prohibición de otorgar garantías reales (*negative pledge*) por parte de la Sociedad o cualquiera de las sociedades del Grupo, en cuyo caso dichos acreedores tendrían un rango privilegiado por el valor razonable del bien o del derecho sobre el que se hubiere constituido la garantía como límite del privilegio especial del crédito garantizado, de conformidad con los artículos 272 y 273 de la Ley Concursal.

### **1.7.8 Compensación y liquidación de los Pagarés**

Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, correspondiendo a IBERCLEAR y a sus entidades participantes la llevanza de su registro contable. La compensación y liquidación de los Pagarés, así como el reembolso de su principal se llevarán a cabo a través de IBERCLEAR, por lo que los titulares de los Pagarés dependerán del funcionamiento de los sistemas de IBERCLEAR.

La titularidad de los Pagarés se acreditará mediante anotaciones en cuenta, y cada persona inscrita como titular de los Pagarés en el Registro Central gestionado por IBERCLEAR y en los registros mantenidos por los miembros de IBERCLEAR, será considerada, salvo que la legislación española disponga lo contrario, titular del importe principal de los Pagarés inscritos en los mismos.

La Sociedad cumplirá con su obligación de pago realizando los pagos mediante el Agente de Pagos a través de IBERCLEAR y sus entidades participantes. En este sentido, los titulares de los Pagarés dependerán de los procedimientos de IBERCLEAR y de sus entidades participantes para recibir los correspondientes pagos. La Sociedad no es responsable de los registros relativos a los titulares de los Pagarés, ni de los pagos que, de conformidad con los mismos se realicen en relación con los Pagarés.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE ENCE

ENCE Energía y Celulosa, S.A. es una sociedad anónima española, constituida por plazo indefinido con domicilio social en la calle Beatriz de Bobadilla, nº 14, 4ª planta, 28040, Madrid, España, con N.I.F. A28212264 y código LEI número 95980020140005309084. La dirección de la página web corporativa de la sociedad es <https://ENCE.es/>.

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido bajo la denominación Empresa Nacional de Celulosa, S.A. mediante escritura otorgada el 27 de diciembre de 1968 ante el notario de Madrid, D. Alejandro Bérnago Llabrés, con el número 1.581 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 2363 general, 1720 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 33, hoja M-14837.

Se transcribe a continuación el objeto social de la Sociedad, contenido en el artículo 2 de sus estatutos sociales.

*“Artículo 2.- Objeto*

*La Sociedad tiene por objeto:*

- a) la fabricación de pastas celulósicas y derivados de éstas, obtención de productos y elementos necesarios para aquéllas y aprovechamiento de los subproductos resultantes de una y otra;*
- b) la producción por cualquier medio, venta y utilización, de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía, y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, de acuerdo con las posibilidades previstas en la legislación vigente; y su comercialización, compraventa y suministro, bajo cualquiera de las modalidades permitidas por la ley. La Sociedad no desarrollará ninguna actividad de las indicadas, para la cual la normativa aplicable exija condiciones o limitaciones específicas, en tanto en cuanto no dé exacto cumplimiento a las mismas;*
- c) el cultivo, explotación y aprovechamiento de bosques y masas forestales, trabajos de forestación, y realización de trabajos y servicios especializados de tipo forestal. La preparación y transformación de productos forestales. El aprovechamiento y explotación mercantil y comercialización en todos los órdenes de los productos forestales (incluyendo biomasa y cultivos energéticos forestales), sus derivados y subproductos. Estudios y proyectos forestales;*
- d) el proyecto, promoción, desarrollo, construcción, operación y mantenimiento, de las instalaciones a que se refiere los apartados a), b) y c) anteriores.”*

### 2.1 VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO DE LA SOCIEDAD

#### 2.1.1 Breve descripción de ENCE

ENCE es una empresa dedicada a la producción de celulosa y energía renovable, comprometida con la sostenibilidad y con el impulso de la bioeconomía. Su actividad se basa en la utilización de materias primas de origen biológico y renovable. Con estos productos naturales, la Sociedad fabrica celulosa de la mayor calidad con la que se produce toda una diversidad de productos papeleros de uso cotidiano, respetuosos con el entorno natural y reciclables. La Sociedad desarrolla su gestión a través de un modelo

de negocio integrado de celulosa y energía que aprovecha su sólido posicionamiento en la gestión del suministro forestal, tanto en lo que respecta a la gestión de plantaciones y cultivos forestales para la producción de madera y biomasa cultivada como en lo que respecta al abastecimiento de madera procedente de fuentes de terceros.

ENCE inició su actividad en el sector en el año 1957, cuando el *Instituto Nacional de Industria* creó la Empresa Nacional de Celulosa de Pontevedra, la Empresa Nacional de Celulosa de Huelva y la Empresa Nacional de Celulosa de Motril. En 1968, estas empresas se fusionaron, creando la Empresa Nacional de Celulosa, S.A., la empresa predecesora de ENCE. Esta empresa predecesora se creó en sus inicios con una orientación exportadora que la Sociedad sigue manteniendo en la actualidad. En 1987, se vendió la planta de Motril y, posteriormente, en 1999, se adquirió la plena propiedad de Celulosas de Asturias, S.A.U., propietaria de la planta de Navia. En 1990 y 1995 se produjeron dos privatizaciones parciales mediante ofertas públicas de venta de acciones (que incluyeron la admisión a negociación de las acciones de ENCE a bolsa) hasta que, en 2001, se consumó su completa privatización con la salida de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales de su accionariado. La configuración de las actividades forestales y de producción de pasta de papel tuvo lugar en 1995 y, a partir de 1997, ENCE empezó a generar energía renovable.

ENCE tiene como visión ser líder en el aprovechamiento total y sostenible de cultivos forestales y la biomasa agroforestal para generar, con la mayor responsabilidad empresarial, rentabilidad de forma sostenida para sus accionistas, el mejor servicio para sus clientes y empleo y riqueza en las áreas donde opera.

A lo largo de los últimos años, ENCE ha venido desarrollando de modo sistemático iniciativas encaminadas a que su actividad se desarrolle siguiendo principios de sostenibilidad económica, ambiental, laboral y social, con vocación de relación y cercanía con su entorno, con sus problemas, su desarrollo y la mejora de la calidad de vida de las personas que habitan en él.

ENCE hace de la sostenibilidad el eje de su negocio. En sus actividades forestales, productivas y de generación de energía eléctrica, y en su modelo de gestión, están integrados criterios de sostenibilidad económica, social y ambiental que garantizan la orientación a resultados, el beneficio mutuo en sus relaciones con proveedores, propietarios forestales, clientes y demás grupos de interés y la gestión de los impactos sobre el entorno. La misión de ENCE es ofrecer, de manera eficiente y competitiva, soluciones para satisfacer las necesidades de sus clientes, promover un sector forestal sostenible y crecer y diversificar en energía renovable y celulosa. Para ello, ENCE apuesta por la mejora continua que la conduce a ser más eficiente y competitiva, unida al compromiso con las personas, su seguridad, su desarrollo, el medioambiente y el entorno. La visión de ENCE es ser líderes en el aprovechamiento total y sostenible del árbol y de otros recursos naturales para la producción de celulosa especial y energía renovable.

## 2.1.2 Actividad de la Sociedad

El modelo de negocio de ENCE se basa en el aprovechamiento de recursos naturales renovables y de proximidad para la generación de bioenergía y bioproductos de alto valor añadido, ofreciendo a la sociedad alternativas naturales y bajas en carbono y promoviendo el desarrollo del entorno rural.

A través de su modelo de negocio, que promueve prácticas forestales sostenibles, la promoción de la economía circular, una solución al problema de la gestión de residuos, la creación de empleo local y la reindustrialización para una transición justa, ENCE contribuye a los objetivos de descarbonización de la economía y la mitigación del cambio climático.

Este modelo de negocio se desarrolla a través de cuatro actividades complementarias entre sí agrupadas en dos unidades de negocio, que generan sinergias y comparten una misma visión:

- Negocio de celulosa:
  - Producción ecoeficiente de celulosa especial: ENCE es líder europeo en la producción de celulosa de eucalipto y, a partir de madera de origen local, cuenta con 1,2 millones de toneladas de capacidad instalada y una producción anual de celulosa de más de 1 millón de toneladas. ENCE produce materiales naturales, renovables y biodegradables, sustitutivos del plástico y ha desarrollado una cartera de productos diferenciados y más sostenibles que permiten tener mayores márgenes, bajo la marca “Ence Advanced”.
  - Gestión forestal sostenible: ENCE es el mayor gestor forestal privado de España con cerca de 70.000 hectáreas de terreno forestal en la península ibérica, y un 22% de las mismas están dedicadas a la protección de ecosistemas.
- Negocio de renovables:
  - Energía eléctrica y térmica con biomasa: ENCE es el mayor generador de energía renovable con biomasa agro-forestal de España, con una capacidad instalada de 266 MW (40% de cuota de mercado) y 100 MW en proyectos de crecimiento, con aprovechamiento de los subproductos agrícolas y forestales locales, mitigando su impacto ambiental y reduciendo el riesgo de incendios
  - Biogás y otras energías renovables: ENCE Biogás transforma residuos orgánicos en gas renovable (biometano) y fertilizante orgánico de alta calidad, aprovechando subproductos agrícolas, ganaderos y agroindustriales de proximidad, reduciendo su impacto ambiental. ENCE también ha desarrollado 373 MW en proyectos fotovoltaicos que se venderán listos para construir en 2023-2024. Otros 300 MW se encuentran en una fase más temprana de desarrollo.

## 2.1.3 Historia

A continuación, se muestran los acontecimientos principales habidos desde la constitución de la Sociedad:

- **1958:** El Instituto Nacional de Industria (“INI”) crea la Empresa Nacional de Celulosa de Pontevedra, la Empresa Nacional de Celulosa de Huelva y la Empresa Nacional de Celulosa de Motril.
- **1964:** Se pone en servicio la biofábrica de Huelva.
- **1999:** ENCE adquiere la biofábrica de Navia.
- **2001:** Se produce la privatización total de ENCE.
- **2009:** Se pone en servicio la biofábrica de Navia con una potencia de 37MW.
- **2014:** Se transforma el complejo de Huelva en un avanzado parque de energía renovable.
- **2016:** ENCE formaliza la adquisición de la participación de Enel en las plantas de generación de energía renovable con biomasa de Enemasa (Ciudad Real) y de la Loma (Jaén). Asimismo, el Gobierno prorroga hasta 2073 la concesión de la biofábrica de Pontevedra.
- **2017:** ENCE formaliza la adquisición del 70% del capital social de la sociedad Bioenergía Santamaría, S.A., junto con el crédito que financiaba dicha sociedad por importe de 26,3 millones de euros, a EDF Energies Nouvelles. Finaliza la expansión de la biofábrica de Pontevedra.
- **2018:** ENCE presenta su último plan estratégico para el periodo 2019-2023. Asimismo, ENCE acuerda la adquisición a Iberdrola de una participación del 90% en una planta termosolar de 50 MW en Puertollano (Ciudad Real) que fue vendida en 2020 al fondo Q-Energy.
- **2019:** ENCE aprueba el Plan Director de Sostenibilidad 2019-2023 para avanzar hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor para sus grupos de interés. Finalizan las expansiones de las plantas de Pontevedra y de Navia. ENCE lanza la marca “Ence Advanced”.
- **2020:** ENCE culmina la venta de una participación minoritaria (el 49%) en el capital de ENCE Energía (que pasó a denominarse Magnon Green Energy, S.L.) al fondo de infraestructuras Ancala Partners, conservando el control de esta filial con una participación del 51% restante.
- **2021:** ENCE es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG, como Sustainalytics, en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG).
- **2022:** ENCE pone en marcha una nueva filial para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes a partir de residuos orgánicos. Se constituye ENCE Biogas.
- **7 de febrero de 2023:** El Tribunal Supremo declara sin valor ni efecto la sentencia de la Audiencia Nacional que declaraba nula la prórroga de la concesión sobre los terrenos de dominio público marítimo-terrestre en los que se asienta la biofábrica de Pontevedra.
- **2023:** Se lleva a cabo una reorganización societaria para ubicar en Ence Renovables, S.L.U., una filial íntegramente participada de nueva creación, los distintos negocios de energías

renovables del Grupo. ENCE pone en marcha una nueva filial, Magnon Servicios Energéticos, S.L. (“MSE”), para la operación de calderas de biomasa con el objetivo de reemplazar equipos alimentados con combustibles fósiles en instalaciones industriales de terceros.

- **2024:** Se confirma por tercer año consecutivo la puntuación global ASG de ENCE, otorgada por la agencia Sustainalytics, de 93 puntos sobre 100, lo que la sitúa como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. Se aprueba el Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028 basado en un análisis de doble materialidad.
- **31 de julio de 2024:** El Tribunal Constitucional inadmite el recurso de amparo interpuesto frente a la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de febrero de 2023, por lo que se confirma la validez de la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta el año 2073.

#### **2.1.4 Fortalezas y ventajas competitivas del Emisor**

##### **(A) Posición geográfica estratégica y mayor capacidad logística**

La ubicación estratégica de las instalaciones de producción de celulosa de la Sociedad, junto con un esquema logístico dinámico hacia 14 puertos de destino, le permite mantener bajos costes de transporte (utilizando una combinación de camiones, trenes, buques y barcas), reducir las emisiones de CO2 relacionadas con el transporte, reducir los niveles de inventario y, al mismo tiempo, ofrecer un mejor servicio al cliente al poder responder rápidamente a las necesidades de entrega de cada uno de sus clientes. Su cercanía y posicionamiento en puertos favorece la exportación de la celulosa, ofreciendo soluciones logísticas que aumentan su competitividad frente a los productores latinoamericanos como, por ejemplo, el empleo de buques de cabotaje de un tamaño más adaptado a la demanda de sus clientes, lo cual le permite una respuesta más rápida a sus necesidades.

Asimismo, en el negocio de energía renovable, ENCE dispone de una excelente posición geográfica que asegura el suministro de biomasa forestal a las plantas de generación eléctrica. Su cercanía y posicionamiento en puertos también favorece la actividad por la posibilidad de exportación y transporte de esta materia prima.

##### **(B) Proceso circular, sostenible y auto-suficiente**

ENCE produce productos renovables y reciclables capaces de reemplazar productos fabricados a base de plásticos. Para ello, ENCE tiene instituido un proceso circular, sostenible, auto-suficiente y bajo en residuos. ENCE adquiere sus materias primas (p. ej., la madera) de productores locales, extrayendo de las mismas la celulosa de acuerdo con prácticas respetuosas del medioambiente. El exceso de energía renovable generado por las biofábricas durante dicho proceso se destina a operar las instalaciones de ENCE, que cuentan con mecanismos de recuperación de aguas. Así, ENCE evita la creación de residuos al mismo tiempo que crea productos renovables, reciclables y biodegradables.

##### **(C) Instalaciones convenientemente dotadas y eficientes**

ENCE cuenta con instalaciones de producción de celulosa y de generación de energía convenientemente dotadas, rentables, de bajo coste de mantenimiento y con un rendimiento medioambiental mejorado. Su

capacidad instalada ha ido progresiva y sistemáticamente aumentando desde el inicio de sus operaciones gracias a la constante inversión en activo inmovilizado (*capex*) de ENCE.

(D) Modelo de negocio complementario y acceso a activos energéticos valiosos

La integración del proceso de producción de celulosa de ENCE con actividades complementarias de generación de energía y silvicultura es una de sus mayores fortalezas. De esta forma, ENCE cuenta con una considerable variedad de fuentes de generación de ingresos en las cuatro líneas de negocio, paliando así el carácter cíclico de su actividad principal de producción de celulosa. Además, el enfoque de ENCE en sus activos energéticos es fundamental para su estrategia de mejora de la posición competitiva en cuanto a los costes de las instalaciones de producción de celulosa y la diversificación de los ingresos hacia un negocio regulado. Por otra parte, esta integración proporciona mayor estabilidad y visibilidad a largo en la generación de flujo de caja de ENCE.

(E) Fuerte orientación hacia el liderazgo en costes y la generación de tesorería

ENCE ha mejorado la eficiencia de sus operaciones mediante la optimización de sus costes de producción en todas sus líneas de negocio, lo que la sitúa en una posición favorable respecto a sus competidores en el entorno de volatilidad en el que desarrollan su negocio, dadas las características inherentes del mismo y la situación del entorno macroeconómico mundial. Para ello, entre otros, ENCE ha pasado de un modelo de propiedad forestal a un modelo de gestión forestal, ha desinvertido en activos no estratégicos, ha aumentado y estabilizado la producción y reducido los gastos generales.

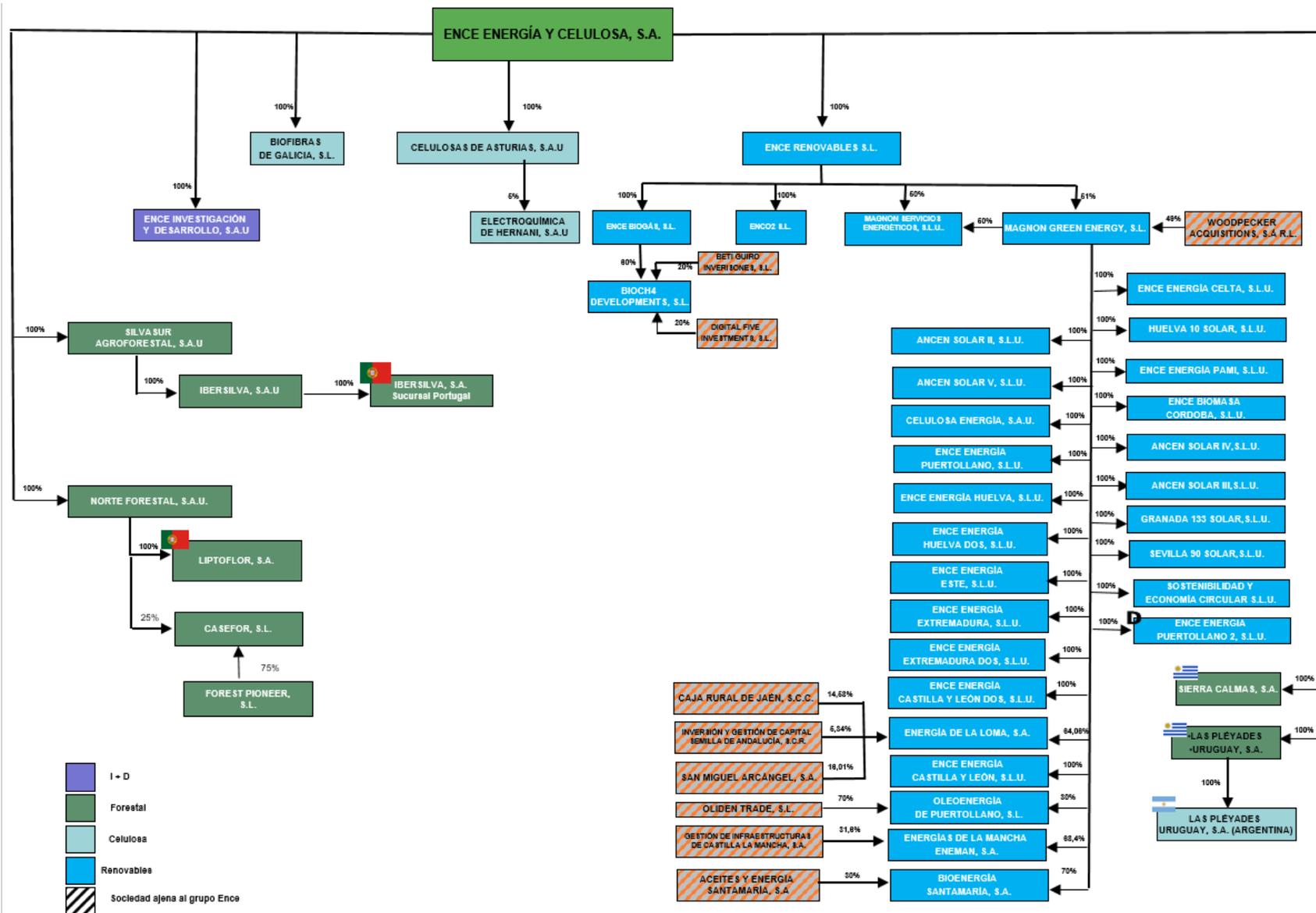
(F) Equipo directivo muy cualificado

Una de las claves de ENCE radica en la excelente cualificación de sus recursos humanos y equipo directivo, cuya trayectoria profesional siempre ha estado vinculada al sector forestal y energético. A ello se une la experiencia contrastada y trayectoria profesional en el sector de sus accionistas principales, los cuales ostentan más de 20 años de experiencia, tanto a nivel nacional como internacional.

## **2.2 ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA SOCIEDAD**

ENCE es la sociedad matriz del Grupo y propietaria directa del 100% de todas sus filiales, con la excepción de IMACEL, A.E.I.E., en la que tiene una participación del 50% y MGE, sociedad matriz de su negocio de energía renovable fotovoltaica y de la producida a partir de biomasa, en la que tiene una participación indirecta del 51%. El organigrama societario del Grupo ENCE a 8 de octubre de 2024 es el siguiente:

*[Resto de la página intencionalmente en blanco]*



### 2.3 ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 30 de junio de 2024, los accionistas con una participación directa o indirecta igual o superior al 5% del capital social de la Sociedad son los siguientes:

Accionistas	Participación en el capital social (%)
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo / Retos Operativos XXI, S.L.	29,44%
D. Víctor Urrutia Vallejo / Asúa Inversiones, S.L.	7,56%
D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real / La Fuente Salada, S.L.	6,38%
Miembros del Consejo con participación < 3%	0,62%
Autocartera	1,42%
Free Float	54,58%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Asimismo, los consejeros y directivos con una participación directa o indirecta en el capital social de la Sociedad igual o superior al 0,01% a 30 de junio de 2024 son los siguientes:

Consejero / Directivo	Participación directa en el capital social (%)	Participación indirecta en el capital social (%)
Fernando Abril-Martorell Hernández	0,37	-
Ignacio de Colmenares Brunet	0,15	-
José Guillermo Zubia Guinea	0,02	-
Javier Arregui Abendivar	0,01	-
Irene Hernández Álvarez	0,01	-
Ángel Agudo Valenciano	0,06	-

### 2.4 ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

La Sociedad se encuentra administrada y representada por un consejo de administración integrado por el número de miembros que fije en cada momento la junta general de accionistas, con un mínimo de ocho miembros y un máximo de dieciséis. A la fecha del presente Documento Base Informativo, el 38,46% de los miembros del consejo de administración son consejeros independientes y mujeres.

Asimismo, la Sociedad cuenta con varias comisiones: Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría, Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Comisión de Sostenibilidad. Todas las comisiones, salvo la Comisión Ejecutiva, cuentan con un 60% de consejeras, todas con la categoría de independientes incluyendo a sus presidentas.

A la fecha del presente Documento Base Informativo, el consejo de administración de la Sociedad está compuesto por los siguientes miembros:

Miembro	Cargo
D. Ignacio de Colmenares Brunet	Presidente y Consejero Delegado

Miembro	Cargo
Dña. Irene Hernández Álvarez	Consejera Coordinadora y Consejera Independiente
D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real	Consejero Dominical
D. Gorka Arregui Abendivar	Consejero Dominical
D. Óscar Arregui Abendivar	Consejero Dominical
D. Javier Arregui Abendivar	Consejero Dominical
D. Ángel Agudo Valenciano	Consejero Dominical
Dña. Rosa María García Piñeiro	Consejera Independiente
Dña. María de la Paz Robina Rosat	Consejera Independiente
Dña. Carmen Aquerreta Ferraz	Consejera Independiente
Dña. Rosalía Gil-Albarellos Marcos	Consejera Independiente
D. José Guillermo Zubia Guinea	Consejero externo
D. Fernando Abril-Martorell Hernández	Consejero externo

- D. Ignacio de Colmenares Brunet:** Derecho por la Universidad Central de Barcelona y máster en Economía y Dirección de Empresas por el Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE) de Barcelona. Ha tenido una dilatada trayectoria profesional en el sector siderúrgico y energético. Fue Export and Trading Manager de la Compañía Española de Laminación, embrión del Grupo siderúrgico CELSA. Posteriormente, ocupó el cargo de Director Comercial de Nueva Montaña Quijano, empresa siderúrgica de acero común, y fue Director General Comercial del Grupo CELSA Trefilerías. En 1996 asumió la Dirección General de Trenzas y Cable de Acero-TYCSA, empresa especializada en la fabricación de cable de acero, aluminio y fibra óptica. Posteriormente, en 2001, se incorporó como Director General al grupo siderúrgico Global Steel Wire, responsabilidad que compatibilizó con la de Director de Desarrollo Corporativo del Grupo CELSA. Antes de su incorporación a ENCE, ocupó en 2008 el cargo de Consejero Delegado de Isofotón, empresa productora de paneles fotovoltaicos y promotora de instalaciones solares, en la que reestructuró la compañía tecnológica, industrial y comercialmente. También ha sido Presidente y Consejero Delegado de Bergé Lift, grupo de empresas dedicadas a la importación, distribución, alquiler y mantenimiento de equipos de manutención. En la actualidad, es Presidente y Consejero Delegado de Ence y Presidente de su Comisión Ejecutiva, miembro de la junta directiva de la Asociación Española de Fabricantes de Pasta, Papel y Cartón del Papel (ASPAPPEL) y Consejero y Vocal de la Comisión de Inversiones de Corporación Financiera Alba.
- Dña. Irene Hernández Álvarez:** Ciencias Económicas y Empresariales por ICADE. Es Premio Extraordinario de Fin de Carrera y Segundo Premio Nacional de Economía. Comenzó su carrera profesional en JP Morgan en Madrid y Nueva York, entre 1987 y 2001, siendo responsable de importantes operaciones de renta fija y variable en los mercados nacionales e internacionales. Ha desarrollado una destacada carrera en el asesoramiento financiero de empresas familiares. Es socia fundadora de la sociedad Impulsa Capital. S.L., dedicada al asesoramiento financiero

corporativo en el segmento de capital privado/capital riesgo, siendo Asesor Registrado del BME Growth y Listing Sponsor de Euronext. En la actualidad es consejera independiente de Ence, consejera coordinadora y miembro de su Comisión Ejecutiva, de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de la Comisión de Auditoría. Asimismo es consejera independiente de Saint Croix Holding Immobilier SOCIMI, S.A. y consejera independiente de Elecnor, S.A.

- **D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real:** Económicas. Ha ejercido diversos cargos en el Banco Hispano Americano entre 1973 a 1983 como Subdirector del Departamento de Comercio Exterior y Director de Grandes Empresas. De 1984 a 2002 ejerció los siguientes cargos en Mutua Madrileña Automovilista: Consejero Responsable Área Financiera y Vicepresidente del Consejo de Administración. Actualmente es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión Ejecutiva. Asimismo, ejerce el cargo de Presidente en la entidad Ball Beverage Can Iberica, S.L.; y el de Consejero en las entidades, Coca-Cola Europacific Partners plc; Ebro Foods, S.A.; Dosval, S.L., Ba Glas, S.A., Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. y Olive Partners, S.A. (en estas dos últimas, el consejero es Mendibea 2002, S.L.). Asimismo es administrador único de Globotrans, S.L. y Blig 13-13, S.L
- **D. Gorka Arregui Abendivar:** Derecho, ha ocupado puestos de responsabilidad en compañías del sector de las inversiones industriales, energético, agroalimentario y forestal, entre otros. En la actualidad, es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión Ejecutiva y de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Asimismo, es miembro del Consejo de Administración de compañías pertenecientes a dichos sectores, tales como Foresta, Ciresco S.A., Gopisa, S.A. o Investigación y Desarrollo Agrario, S.A.
- **D. Óscar Arregui Abendivar:** Ingeniería industrial (especialidad eléctrica) por la Escuela Técnica Superior de Ingeniería de Bilbao y Master in Business Administration (MBA) por IESE Business School. Ha desempeñado diversos puestos de responsabilidad dentro del Grupo Guascor, tanto en el ámbito de la investigación y desarrollo como en su expansión en el mercado norteamericano. Actualmente es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión Ejecutiva, director de Dehesa del Corcho XXI, S.L., Dehesa del Castrillo XXI, S.L. y consejero vocal de Turina 2000, S.L.
- **D. Javier Arregui Abendivar:** Administración de Empresas por la Universidad de Saint Louis (Missouri, Estados Unidos) y Posgrado en Finanzas por la Universidad de San Andrés (Buenos Aires, Argentina), ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad dentro del Grupo Seche y ha sido miembro del Consejo de Administración, entre otros, de Cesa, Grupo Guascor y Forestal Capital. Actualmente es consejero dominical en Ence y miembro de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Sostenibilidad.
- **D. Ángel Agudo Valenciano:** Ingeniería industrial por ICAI, especialidad mecánica (Madrid) y MBA por IMD (Lausana, Suiza). En la actualidad es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión de Sostenibilidad, y CEO del family office Asúa Inversiones, S.L., propiedad de la familia Urrutia. Comenzó su carrera profesional en LVMH en Madrid para posteriormente trabajar

en la gestora de fondos Fidelity Investments. Durante 18 años ha gestionado fondos de renta variable globales y americanos para clientes institucionales en Europa y Asia.

- **Dña. Rosa María García Piñeiro:** Ingeniería industrial por la Universidad de Vigo y cuenta, asimismo, con un master en dirección y administración de empresas por la Universidad de Ginebra así como con un master de ingeniería de medioambiente por la Escuela de Organización Industrial de Madrid. Posee una extensa experiencia en el sector industrial, destacando su foco en medioambiente y sostenibilidad y su visión internacional. Ha desarrollado su carrera profesional en Alcoa, donde ha ocupado posiciones como ingeniera de medioambiente, auditora interna de medioambiente, seguridad y salud laboral, Directora de Seguridad y Salud Laboral, Directora de Asuntos Gubernamentales y Sostenibilidad para Europa y Presidenta de Alcoa Inespal, S.L. en España. Sus últimos cargos en Alcoa, hasta febrero del 2024, fueron Vicepresidente de Sostenibilidad Global de Alcoa y Presidente de la Fundación Alcoa. En la actualidad es consejera independiente en el consejo de administración de Acerinox, S.A. y de PowerCo (Grupo Volkswagen). En la actualidad es consejera independiente de Ence, Presidenta de la Comisión de Sostenibilidad y miembro de la Comisión de Auditoría.
- **Dña. María de la Paz Robina Rosat:** Ciencias Químicas por la Universidad de Valladolid. Ha desarrollado toda su carrera profesional en Michelin España y Portugal donde ha sido la primera mujer en ocupar todas y cada una de las Responsabilidades asumidas. En febrero de 1988 se incorporó a la Sociedad Michelin España en la fábrica de Vitoria, ocupando diferentes puestos de responsabilidad dentro de los dominios de calidad y fabricación en la producción de semiterminados. En febrero de 1993 se trasladó a la fábrica de Aranda de Duero continuando en el ámbito de Calidad e Industrialización, siendo Responsable de Garantía Calidad de la fabricación de neumáticos de camión. En junio de 2004, desde la sede central de Valladolid, desempeñó la Responsabilidad de la Gestión, Formación y Administración de Personal para el conjunto de Michelin España y Portugal. Desde julio de 2009 y durante 7 años, dirigió la fábrica de neumáticos de camión de Aranda de Duero. En agosto de 2016, asumió la Dirección del Centro Industrial de Michelin en Álava, uno de los mayores del grupo Michelin en el mundo, compuesto por 4 Actividades Industriales en Vitoria y un centro Logístico en Araia. En la actualidad, y desde marzo de 2019, es Directora de Recursos Humanos, Directora General y Presidenta del Consejo de Administración de Michelin España Portugal S.A. También es consejera independiente de Ence miembro de la Comisión de Sostenibilidad y Presidenta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, miembro del Consejo de Administración de Signus Ecovalor, de la Junta directiva Consorcio del Caucho y del Consejo Rector del clúster de automoción FACYL. También es Presidenta del Clúster de Automoción y Movilidad de Castilla y León.
- **Dña. Carmen Aquerreta Ferraz:** Económicas y Empresariales y en Derecho en la Universidad Pontificia Comillas, y tiene un Máster en Relaciones Internacionales en la Johns Hopkins University. Cuenta con una amplia trayectoria profesional en el sector de la consultoría. Su carrera profesional se ha desarrollado en importantes entidades como Andersen, en Madrid,

ocupando el cargo de directora global de estrategia y planificación (tax and legal), BCG – Boston Consulting Group y Mitchell Madison Group en la que gestionó la estrategia de diversificación global para bienes de consumo así como la estrategia comercial y de riesgos para la entidad financiera nacional. Ha sido socia de Deloitte Reino Unido y Deloitte North West Europe (2006-2019), donde ha liderado la práctica de intangibles y propiedad intelectual, la relación global con la empresa Vodafone Plc y numerosos proyectos de envergadura para BAE Systems y Thales entre otros. Asimismo, ha trabajado como abogada en el Banco Mundial (Washington) donde desarrolló los KPI y estrategia de la reforma judicial en la división de Latinoamérica. Es consejera independiente de Ence y miembro de su Comisión de Auditoría, consejera independiente del grupo Andbank, vocal de su Comisión de Auditoría y Presidente de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Asimismo, ha sido consejera independiente de Indra Sistemas, S.A., vocal de su Comisión de Sostenibilidad y Presidenta de su Comisión de Auditoría. Asimismo, es consejera independiente de ASTARA MOBILITY, S.L. y miembro del Instituto de Consejeros-Administradores.

- **Dña. Rosalía Gil-Albarellos Marcos:** Ingeniera de Montes por la Universidad Politécnica de Madrid y tiene un Master en Medio Ambiente y Ordenación del Territorio por la Universidad Politécnica de Valencia. Asimismo, ha realizado un Programa de Dirección General (PDG) IESE Business School. Durante los años 1987 al 1992 trabajó como técnica de proyectos de medio ambiente en varias ingenierías como Inypsa, Desherca y Espacios Naturales. En el año 1992 se incorporó a Prointec (posteriormente adquirida por Grupo Indra) y trabajó en esta empresa hasta el año 2021. En la misma tuvo varias responsabilidades directivas, entre ellas la de directora de operaciones, y la de directora del área de medio ambiente, agua y puertos. Desde julio del año 2021 es la directora del área de medio ambiente, ingeniería del agua y sostenibilidad de Proes (Grupo Amper). Durante su etapa como directora de operaciones de Prointec (2011-2014) lideró, como responsable de producción, un negocio de unos 60 millones de euros de facturación. Tuvo a su cargo equipos humanos de unas 800 personas en España y 400 en el extranjero. Ha sido vocal de la junta directiva de Tecniberia (patronal de la ingeniería) y presidenta de su comité de medio ambiente durante los años 2015 al 2021, donde promovió la creación del Comité de “Mujer en la Ingeniería”. En la actualidad es consejera independiente de Ence y miembro de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de su Comisión de Sostenibilidad y Directora del Área de Medio Ambiente, Ingeniería del Agua y Sostenibilidad de PROES (Grupo AMPER) y directora de sostenibilidad de Grupo AMPER. Asimismo, es vocal del Colegio de Ingenieros de Montes de la demarcación de Madrid.
- **D. José Guillermo Zubia Guinea:** Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Realizó estudios de Economía en dicha Universidad y Fiscalidad en el Centro de Estudios Económicos y Tributarios. Ha sido empresario, consultor y consejero en diversas empresas. Fue secretario general del Sindicato Empresarial Alavés (SEA) de 1979 a 1995. Fue secretario general de la Confederación de Empresarios Vascos (Confebask) desde octubre de 1995 a marzo de 2011. Ha sido miembro de las Juntas Directivas u Órganos de Gobierno de las principales Instituciones

Socio Económicas del País Vasco: entre otras de la Sociedad para la Promoción y Reconversión Industrial, de los Consejos Económico y Social y de Relaciones Laborales. Ha sido miembro del Consejo Económico y Social de España y de sus Comisiones de Economía y de Relaciones Laborales. Asimismo, ha sido miembro de la Comisión Permanente de la Escuela Andaluza de Economía y ha participado en diversos cursos y conferencias en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo, los cursos de verano de El Escorial y la universidad de verano de la Universidad de País Vasco. En la actualidad es consejero en Ence con la categoría de otro externo, miembro de la Comisión Ejecutiva y miembro de la Comisión de Auditoría.

- **D. Fernando Abril-Martorell Hernández:** Ha desarrollado su actividad en diferentes empresas y entidades financieras. Fue presidente de Indra Sistemas, S.A. desde enero de 2015 hasta mayo de 2021. Entre 2011 y 2014 ha sido Consejero Delegado del Grupo Prisa. Entre el año 2005 y 2011 fue CEO de Credit Suisse en España y Portugal. Fue Consejero Delegado del Grupo Telefónica entre los años 2000 y 2003 y, previamente, Director Financiero entre 1997 y 2000. Comenzó su carrera en JP Morgan donde estuvo durante 10 años entre 1987 y 1997 en las oficinas de Madrid, Nueva York y Londres. Actualmente es consejero delegado de Urbaser, S.A., consejero otro externo de Ence, miembro de su Comisión Ejecutiva y miembro de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones y consejero de la sociedad noruega Adevinta, S.A y la española Sener, S.A..

## 2.5 LÍNEAS DE NEGOCIO

### 2.5.1 La producción de celulosa

La línea de negocio de producción de celulosa comprende la producción de celulosa a partir de madera de eucalipto, tipos BEKP (*Bleached Eucalyptus Kraft Pulp*) con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de cloro), y UEKP (*Unbleached Eucalyptus Kraft Pulp*). ENCE cuenta con 1,2 millones de toneladas anuales de capacidad instalada, siendo la compañía líder en Europa en la producción de pasta de celulosa de eucalipto y uno de los principales actores en el mercado de pasta de fibra corta BHKP.

El negocio de Celulosa de ENCE comprende todas las actividades vinculadas a la producción de celulosa para su venta a terceros. Incluye, por tanto, no sólo la producción y venta de la celulosa sino también la cogeneración y generación de energía renovable con biomasa en plantas vinculadas al proceso productivo, así como el suministro y venta de madera procedente de plantaciones sostenibles gestionadas por la Sociedad.

Para llevar a cabo esta actividad, el Grupo dispone de 2 biofábricas ubicadas en España, en Navia y Pontevedra, con una capacidad nominal conjunta de, aproximadamente, 1.200.000 toneladas anuales: una de 685.000 toneladas de capacidad en terrenos propiedad del Grupo situada en la localidad de Navia (Asturias) y otra de 515.000 toneladas de capacidad situada en terreno concesional en Pontevedra (Galicia). Ambas utilizan madera de eucalipto mayoritariamente adquirida en el entorno de las biofábricas y procedente de fuentes responsables certificadas que garantizan una gestión forestal sostenible.

Gracias a ello, la celulosa que producen cuenta con los sellos de sostenibilidad más exigentes, como Nordic Swan Ecolabel y EU Ecolabel (de acuerdo con lo previsto en la Decisión (EU) 2019/70).

ENCE apuesta por el desarrollo de productos especiales, con perfiles ambientales mejorados y de alto valor añadido para sus clientes. En este sentido, ENCE lleva a cabo un estudio continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias en materia de pasta de celulosa. Prueba de ello es que la gama de celulosas especiales de Ence Advanced como Powercell o Naturcell, esto es, celulosas con mejores propiedades técnicas y con menor huella ambiental, orientadas a sustituir a la celulosa de fibra larga, representaron el 23% de las ventas de celulosa en el primer semestre de 2024 y el objetivo es superar el 50% en 2028.

Los productos de celulosa que ofrece ENCE son biodegradables, reciclables y ofrecen alternativas a productos plásticos en distintas aplicaciones, tales como envases para alimentación. ENCE trabaja además en el ecodiseño de productos con atributos de sostenibilidad mejorados y con capacidad de sustituir otros materiales no renovables. Asimismo, ENCE realiza importantes inversiones orientadas a reducir los costes de producción e incrementar la productividad y calidad del producto comercializado.

Ambas plantas tienen implantado el proceso Kraft para la producción de celulosa. Este proceso productivo incluye la cogeneración de energía eléctrica utilizando la parte de la madera que no puede transformarse en celulosa. La capacidad nominal instalada de generación de energía eléctrica integrada en las biofábricas de celulosa de Navia y Pontevedra es de 111 megavatios.

Asimismo, el Grupo gestiona en la península ibérica una superficie patrimonial total de 67.841 hectáreas brutas de las que 45.804 son en propiedad (64.166 hectáreas netas, de las que 43.289 son en propiedad).

Para la producción de celulosa, ENCE utiliza como materia prima un producto natural y renovable como es la madera y lo transforma en un material biodegradable y reciclable.



En el proceso productivo, los componentes de la madera que no se pueden usar para obtener celulosa, como las cortezas y la lignina se emplean como fuente de energía renovable generando no sólo suficiente energía para cubrir las necesidades de las biofábricas, sino para exportar a la red y así contribuir a la descarbonización. Los principales químicos que se emplean en el proceso también se recuperan y se reutilizan en un ciclo cerrado, de forma que se reduce el consumo de materias primas. En cuanto a los residuos generados en el proceso, la inmensa mayoría (más del 95%) se recupera o pone en valor, lo que ha valido a ENCE la certificación Residuo Cero de AENOR en sus dos biofábricas.

### 2.5.2 La generación de energía renovable

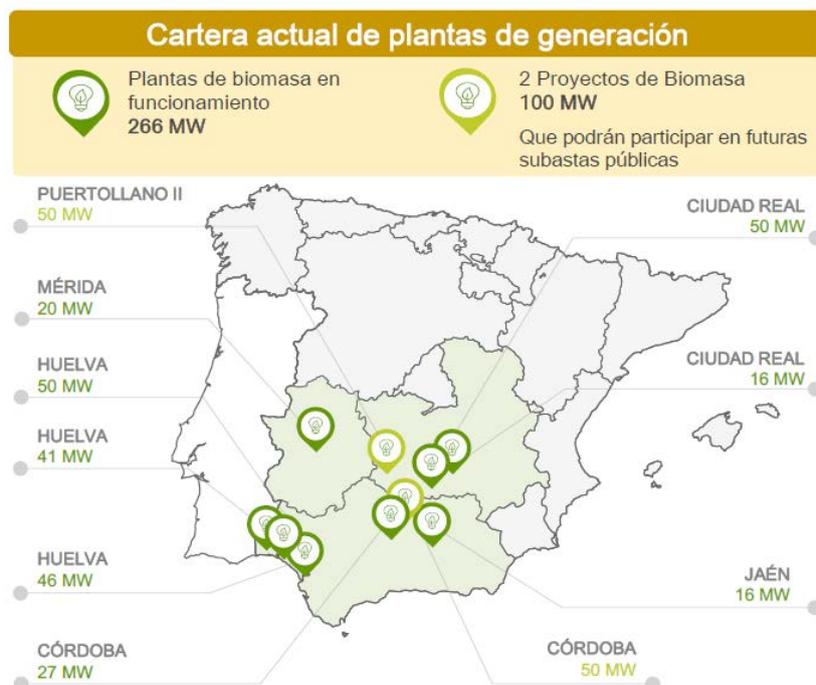
El negocio de generación de energía renovable de ENCE comprende los negocios que se agrupan y se desarrollan bajo la sociedad Ence Renovables, S.L. la cual controla un 51% de MGE, un 75,5% de MSE y un 100% de Ence Biogas. El negocio de renovables de ENCE comprende tanto la venta de energía renovable con biomasa generada en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, como la venta de biomasa a terceros y la venta de proyectos fotovoltaicos, así como los incipientes negocios relacionados con la venta de energía térmica renovable y biometano.

#### **Biomasa**

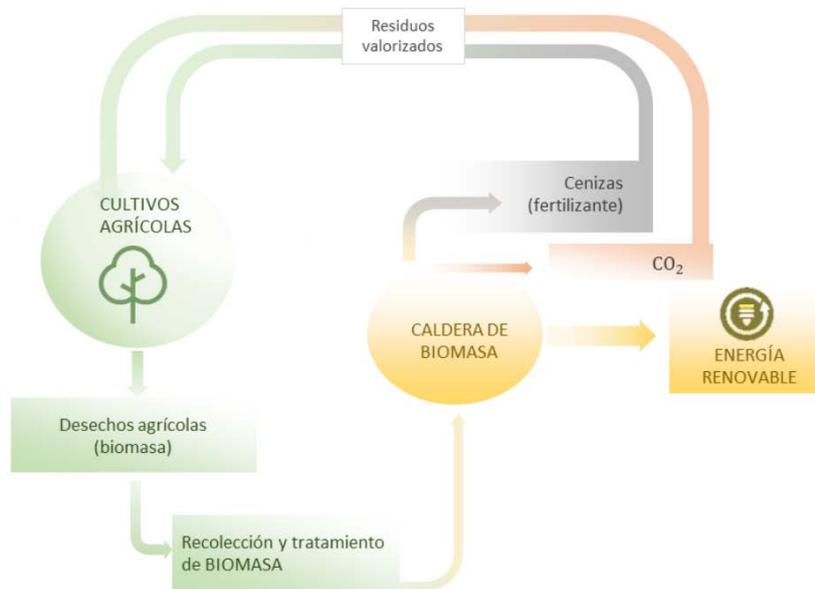
La línea de generación de energía eléctrica renovable con biomasa, que se desarrolla a través de la participación de la Sociedad en MGE, aporta la estabilidad de un negocio regulado para compensar el carácter cíclico del mercado de la celulosa y ha sido desarrollada aplicando la experiencia de ENCE en logística forestal para aprovechar el potencial de los recursos agroforestales que ofrece el entorno rural en la península ibérica.



A día de hoy, ENCE a través de MGE es el mayor generador de energía renovable con biomasa en España con una capacidad instalada de 266 MW (tres plantas de 50 MW, 46 MW y 41 MW localizadas en Huelva, dos plantas de 50 MW y 16 MW en Ciudad Real, una instalación de 20 MW en Mérida, dos plantas de 14MW y 13MW en Córdoba y una última planta de 16 MW en Jaén).



Las plantas de biomasa aprovechan restos agrícolas y forestales de proximidad, por lo que las instalaciones se concentran en regiones con abundancia de estos recursos, tales como Andalucía, Castilla-La Mancha y Extremadura.



Aprovechando estos restos agroforestales, las plantas de MGE no sólo generan energía de forma totalmente gestionable (sin depender de factores atmosféricos como el sol o el viento), sino que contribuyen a solucionar el problema de la gestión de residuos en el campo, reduciendo su impacto ambiental y el riesgo de incendio.

Al poner en valor los restos agroforestales como podas o biomasa procedente de las labores de limpieza de montes y prevención de incendios, ENCE proporciona a agricultores y propietarios forestales una alternativa sostenible para la gestión de sus residuos, reduciendo así las quemas incontroladas y los problemas ambientales y de salud pública que estas generan.

La puesta en valor energético de esta biomasa también se lleva a cabo en un proceso circular, en el que la gran mayoría de los residuos generados, como ceniza, se recuperan para su utilización como fertilizante y en otras aplicaciones (fabricación de materiales de construcción, tecnosuelos, etc.). Así, todas las plantas de MGE han obtenido la certificación Residuo Cero de AENOR, que certifica que al menos el 90% de los residuos generados se reciclan o ponen en valor.

La actividad de generación de energía con biomasa genera además empleo de calidad en el entorno rural y revitaliza zonas afectadas por la despoblación y la desindustrialización. En este sentido, la Sociedad busca contribuir a una transición justa y por ello sus nuevas plantas aprovechan emplazamientos de otras actividades industriales para mantener el empleo local, como es el caso de Puertollano. Además de las plantas independientes de MGE, ENCE cuenta con las dos instalaciones de cogeneración en sus biofábricas que aprovechan la corteza y la lignina para generar calor y electricidad renovable, y con una instalación de cogeneración con gas natural en la planta de Lucena.

Por último, al ser la única tecnología renovable, junto con la hidráulica, totalmente gestionable, todas las plantas de biomasa del Grupo están preparadas para proporcionar servicios de respaldo al operador del sistema eléctrico (TSO), lo que supone una fuente adicional de ingresos.

### **Fotovoltaico**

ENCE, a través de MGE, cuenta con una plataforma interna para el desarrollo y venta de proyectos fotovoltaicos. La compañía ya ha desarrollado con éxito una cartera proyectos fotovoltaicos de 373 MW, de los que 140 MW se vendieron en 2023 y los 233 MW restantes, en relación con 2 proyectos ubicados en Sevilla y Granada, se prevén vender en 2024.

Adicionalmente, en el primer semestre de 2024 se ha perfeccionado la venta de un proyecto ubicado en Huelva con una capacidad de 10 MW, por un precio de 2,2 millones de euros, generando una plusvalía en su venta de 690 miles de euros.

### **Biogás**

ENCE Biogás, filial íntegramente participada por la Sociedad, está dedicada al desarrollo de proyectos de biogás y producción de fertilizantes en la península ibérica, que promueve la economía circular transformando residuos orgánicos (residuos ganaderos, residuos de origen vegetal, residuos de la industria agroalimentaria y residuos agrícolas y agroindustriales) en biogás para su inyección a la red de gas natural. El biometano, gas renovable generado en el proceso, contribuye a la descarbonización de sectores difíciles de electrificar y descarbonizar, como el transporte pesado y marítimo.

En este proceso, el residuo generado, también llamado digestato (abono órgano-mineral sólido granulado), se utiliza para su transformación en biofertilizantes mediante compostaje y agua para riego, sustituyendo fertilizantes inorgánicos que generan importantes impactos ambientales en su producción, y contribuyendo así a la sostenibilidad agrícola y a la mejora del suelo en las zonas en las que se apliquen. De esta forma, ENCE Biogás contribuye a solucionar el problema de gestión de residuos al que se enfrentan muchas de estas industrias en el medio rural, consiguiendo generar dos productos de alto valor añadido a partir de residuos.

A 30 de junio de 2024, la Sociedad ya cuenta con una cartera de 38 proyectos en distintas fases de desarrollo. De estos, 8 ya han iniciado la tramitación administrativa y se está preparando la documentación para iniciar la tramitación de otros 5 proyectos. Se estima que estos proyectos comiencen a operar de manera gradual a partir del segundo semestre de 2026.



### **Servicios energéticos**

ENCE, a través de su filial MSE, inició en 2023 la actividad de tenencia y operación de calderas de biomasa para reemplazar equipos alimentados con combustibles fósiles en instalaciones industriales, por la generación de calor renovable. De esta forma, los clientes de MSE pueden descarbonizar procesos industriales difícilmente electrificables, como la generación de calor industrial, utilizando una alternativa renovable, generando ventajas no sólo ambientales, sino también económicas para sus compañías al reducir su exposición a la volatilidad del precio de los combustibles fósiles y su factura de derechos de emisión. MSE gestiona para sus clientes la totalidad de la cadena de valor de la energía térmica renovable, desde el suministro de biomasa sostenible, la logística y tratamiento de la biomasa, el diseño y construcción de la planta hasta su operación y mantenimiento y la gestión de residuos.

ENCE firmó en 2023 su primer contrato de servicios con una importante empresa del sector de la alimentación en España y está trabajando con potenciales clientes industriales en España para sustituir su energía térmica de origen fósil por energía térmica renovable. A 30 de junio de 2024, este negocio cuenta con un contrato de prestación de servicios en explotación y tres proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa, uno de los cuales ha sido seleccionado en el marco del PERTE de descarbonización impulsado por el Ministerio de Industria y Turismo.

### **ENCE CO<sub>2</sub>**

El patrimonio forestal de Ence no solo produce madera para celulosa, sino que también captura anualmente más de 600.000 toneladas de CO<sub>2</sub> de la atmósfera. Parte de este patrimonio forestal produce créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO<sub>2</sub> para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono. Asimismo, la biomasa agrícola y forestal es la única fuente de CO<sub>2</sub> biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El Grupo produce anualmente cerca de 4 millones de toneladas CO<sub>2</sub> biogénico, siendo el mayor productor de CO<sub>2</sub> biogénico en España, y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles verdes en el futuro, tales como e-metanol o combustibles sostenibles para la aviación.

### **2.5.3 La gestión forestal**

La línea de negocio de gestión forestal, consiste en la gestión integral de superficies y cultivos forestales en España, para lo cual la Sociedad sigue los criterios de sostenibilidad y responsabilidad empresarial más exigentes y reconocidos a nivel internacional, como son los estándares FSC® y PEFC. La gestión forestal proporciona materia prima para las otras líneas de negocio de ENCE, además de servir como fuente de suministro de madera para terceros y sitúa a la Sociedad como referente de mejores prácticas silvícolas sostenibles para el sector. ENCE es el mayor gestor forestal privado de España, gestionando de forma sostenible unas 70.000 hectáreas de superficie forestal repartidas entre el sur (principalmente en la provincia de Huelva) y el norte de España (Galicia, Asturias y Cantabria), tras la adquisición de los activos forestales de SNIACE (más de 3.300 hectáreas situadas en Cantabria), y dedicando más de una quinta parte de ella la conservación.

Para mejorar la capacidad productiva de sus montes, ENCE aplica un sistema integrado de gestión forestal y apuesta por la I+D+i, con foco en la mejora genética y silvícola y en el control de plagas y enfermedades. ENCE también apuesta por la producción de plantas mejorada en sus viveros, no sólo para su uso en sus montes, sino para la venta a terceros propietarios forestales. Estas plantas mejoradas, fruto de años de investigación, mejoran la productividad de la plantación y están mejor adaptadas al cambio climático. ENCE, además de poner estas plantas mejoradas a disposición de los propietarios forestales, también proporciona asesoramiento para seleccionar qué tipo de planta es más adecuada para cada localización particular y comparte mejores prácticas para optimizar la silvicultura y la gestión del monte.

Además, se acometen proyectos de certificación en España, fomentando la certificación de las superficies de sus socios y colaboradores.

## **2.6 LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE ENCE**

ENCE desarrolla su actividad en torno a sus dos negocios principales: la producción de celulosa especial y la generación de energía renovable. Son dos negocios independientes pero complementarios. Mientras que la producción de celulosa es un negocio cíclico, la generación de energía renovable con biomasa es un negocio regulado que proporciona mayor visibilidad a los ingresos. Ambos negocios están basados en la bioeconomía circular y presentan buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo. Para hacer frente a este crecimiento, ENCE no solo está continuamente buscando soluciones que mejoren la eficiencia y la confianza de las tecnologías existentes, sino que también trata de desarrollar nuevas tecnologías para permanecer a la vanguardia de la industria y anticiparse a las necesidades de los clientes.

### **(A) En el negocio de celulosa**

La estrategia de ENCE en el negocio de celulosa pasa por aumentar su competitividad en costes y diversificar su producción hacia celulosas y productos de mayor margen, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado europeo.

Durante los últimos años ENCE ha desarrollado una gama de celulosas adaptadas a las necesidades de sus clientes, como Powercell o Naturcell, bajo la marca Ence Advanced. Se trata de celulosas con mejores propiedades técnicas y con menor huella ambiental, orientadas a sustituir a la celulosa de fibra larga. Estos productos con mayor valor añadido y mejor margen de rentabilidad representaron el 23% de las ventas de celulosa del Grupo en la primera mitad de 2024 y el objetivo es superar el 50% en 2028.

Por otro lado, ENCE ya ha encargado los equipos y maquinaria necesarios para diversificar la producción de la biofábrica de Navia hacia celulosa fluff, para productos higiénicos absorbentes, con una inversión estimada de unos 30 millones de euros y un retorno esperado sobre el capital empleado superior al 15%. Los equipos estarán listos para sustituir hasta 125.000 toneladas de celulosa estándar por este producto con una rentabilidad mayor, de forma progresiva a partir de 2026.

Además, ENCE ha comenzado a desarrollar una nueva gama de embalajes renovables a base de celulosa, capaces de sustituir a los envases de plástico en el sector de la alimentación y avanzar así en la circularidad de su modelo de negocio. Actualmente, la Sociedad está avanzando con la ingeniería y tramitación de una planta de fabricación con una capacidad inicial de producción de 40 millones de unidades y con la posibilidad de escalarla en el futuro. La inversión inicial estimada asciende a 12 millones de euros con un retorno esperado sobre el capital empleado superior al 15%.

En materia de eficiencia, la Sociedad está ultimando la ingeniería de un proyecto integral para mejorar la flexibilidad y eficiencia de la biofábrica de Pontevedra. Con este proyecto se pretende reducir el coste de producción de esta biofábrica en 50 euros por tonelada (20 €/t en el Grupo), mejorar su flexibilidad para aprovechar distintos tipos de eucalipto y continuar diversificando su producción hacia celulosas con mayor margen. La inversión presupuestada asciende a 120 millones de euros, con una rentabilidad exigida sobre el capital empleado superior al 12% y se ejecutará de manera progresiva, durante las paradas de mantenimiento anuales durante el periodo 2025-2030.

Por último, ENCE continúa avanzando en la ingeniería y tramitación de un proyecto innovador, situado en la localidad coruñesa de As Pontes, para la producción de 100.000 toneladas de fibra reciclada y blanqueada a base de papel y cartón recuperados, sin incrementar el consumo de madera. La decisión de inversión sobre este proyecto está prevista para la segunda mitad de 2025

#### (B) En el negocio de energía renovable

La estrategia de ENCE en el negocio de energía renovable pasa por el crecimiento y la diversificación de sus actividades hacia la venta de energía térmica renovable y de biometano principalmente, aprovechando su posición de liderazgo en gestión de biomasa en el mercado español.

A través de su filial, MSE, el Grupo ofrece soluciones integrales para la generación de energía térmica renovable con biomasa para clientes industriales en España. La sociedad tiene el objetivo de alcanzar una producción de 2 TWh de calor renovable en 2030, con un retorno esperado sobre el capital empleado

superior al 11%. A cierre del primer semestre, MSE contaba con 3 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

Por otro lado, ENCE constituyó en 2022 una nueva filial, Ence Biogas, para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes orgánicos, a partir de un modelo basado en la gestión sostenible y circular de biomasa agrícola y ganadera. Ence Biogas tiene el objetivo de alcanzar una producción de más de 1 TWh de biometano al año en 2030, con un retorno esperado sobre el capital empleado superior al 12%. A cierre del primer semestre de 2024 Ence Biogas contaba con una cartera de 13 proyectos en fase de ingeniería y tramitación administrativa.

Por último, es importante señalar que la biomasa agrícola, forestal y ganadera es la principal fuente de CO<sub>2</sub> biogénico, que es una materia prima necesaria para la producción de combustibles verdes. El Grupo produce anualmente más de 4 Mn de toneladas CO<sub>2</sub> biogénico y está analizando la viabilidad de su uso para la producción de combustibles verdes en el futuro.

(C) En el negocio de gestión forestal

El patrimonio forestal captura anualmente más de 600.000 toneladas de CO<sub>2</sub> de la atmósfera y aporta otros beneficios medioambientales como el fomento de la biodiversidad, la regulación del ciclo del agua y la protección del suelo.

Parte del patrimonio forestal de ENCE produce créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO<sub>2</sub> para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono. En este sentido, ENCE ya tiene numerosos sumideros forestales registrados en distintos esquemas, mayoritariamente correspondientes a restauraciones de áreas afectadas por incendios forestales

La estrategia de ENCE en el negocio de gestión forestal persigue tres objetivos diferentes:

- Sociales: generar condiciones socioeconómicas que permitan mejorar o mantener el bienestar social y económico local y de los trabajadores, permitir la participación pública o de los grupos interesados en la gestión forestal, fomentar el uso social y recreativo de los montes y generar condiciones económicas para el desarrollo local y comarcal que eviten el desarraigo.
- Ambientales: conservar y mejorar la masa y los recursos forestales, proteger y promover la biodiversidad en el conjunto del patrimonio y específicamente los ecosistemas en la red de Áreas de Conservación de ENCE, prevenir y luchar contra los incendios forestales, identificar, y controlar y gestionar los residuos generados, derivados de la gestión de la Sociedad.
- Económicos: alcanzar un rendimiento sostenido de los productos y servicios del monte, al tiempo de incrementar la producción forestal mediante el empleo de material clonal.

## **2.7 LA ESTRATEGIA DE ESG DE ENCE**

La sostenibilidad es inherente a la propia actividad de ENCE como empresa líder en el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales para la producción de celulosa especial y energía renovable. Está integrada plenamente en el propósito de la Sociedad y constituye una prioridad estratégica para ENCE.

Para articular esta apuesta estratégica, ENCE definió su primer Plan Director de Sostenibilidad en 2018, con un horizonte 2019-2023. A finales de 2023, la Sociedad aprobó la actualización de un nuevo Plan Director, para el periodo 2024-2028, en línea con su nuevo marco estratégico. En la elaboración de este nuevo Plan se ha incluido un análisis de doble materialidad para identificar los aspectos relevantes, tanto desde una perspectiva de impacto como desde el punto de vista financiero, en los que centrar las actuaciones y los objetivos a fijar. Este análisis constituye además el primer paso de ENCE en la adaptación de los nuevos requisitos de reporte establecidos en la Directiva (UE) 2022/2464 CSRD.

El destacado desempeño de ENCE en materia ASG ha sido reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. En 2024, la agencia Sustainalytics mantuvo su puntuación global ASG de ENCE en 93 puntos sobre 100, lo que le sitúa por tercer año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. ENCE también ha recibido en la evaluación ESG Rating de MSCI, otra de las principales agencias de calificación ASG a nivel internacional, nivel "A". Asimismo, la Sociedad ha revalidado su pertenencia al selectivo índice FTSE4Good Index Series por cuarto año consecutivo.

Adicionalmente, en 2023 ENCE ha obtenido la máxima calificación (medalla platino) en la evaluación de Ecovadis, la plataforma que usan sus clientes de celulosa para evaluar a sus proveedores en sostenibilidad, situándose en percentil 99 a la cabeza del resto de compañías del sector. Del mismo modo, ENCE ha sido incluida en el índice IBEX ESG, recientemente lanzado por BME. Para ser elegibles para este índice, las compañías deben formar parte del IBEX 35 o el IBEX Medium Cap y deben contar con una calificación ESG igual o superior a C+, según los 12 niveles posibles que van desde A+ hasta D-, además de cumplir con los Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y cumplir ciertos criterios de exclusión relacionados con actividades comerciales críticas para la sostenibilidad.

El Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028 se estructura en cuatro áreas de acción prioritarias: operaciones, productos y servicios, cadena de suministro e impacto social. Además de estas cuatro áreas, el plan contempla también un eje de actuación transversal para reforzar la gobernanza de aspectos ASG y la función de ética y cumplimiento. Las áreas de actuación son las siguientes:

(A) Operaciones seguras y ecoeficientes

ENCE aspira a desarrollar sus actividades de forma segura para sus empleados y contratistas y ejemplar en materia ambiental, siguiendo los más ambiciosos estándares de referencia internacional, y asegurando así la licencia social para operar en las comunidades de su entorno. Las acciones encaminadas a este pilar son:

- Fortalecer los programas de seguridad y salud para reducir impactos en las personas, estableciendo índices de frecuencia y gravedad. Por ejemplo, la unidad de negocio de celulosa, ha consolidado el plan estratégico para la implantación del PSM (*Process Safety Management*), que se ejecutará en el periodo 2024-2026, como palanca para la mejora continua de la gestión de potenciales accidentes graves en el ámbito de seguridad y medio ambiente.
- Llevar a cabo estudios de riesgos ambientales en todas las plantas de energía, planta de calor industrial y en el área de suministros para priorizar las inversiones requeridas y asegurar el

conocimiento de los riesgos existentes en las plantas, junto con las medidas preventivas que se definen para reducir a un nivel tolerable dichos riesgos.

- Mantener licencia social para operar cumpliendo con los límites de ruido, olor y polvo, así como reducir el número de quejas.
- Asegurar el suministro y reducción del consumo de agua, así como reducir las emisiones olorosas de las biofábricas.
- En el ámbito de la gestión ambiental y de seguridad, además de mantener las certificaciones ISO 14.001, ISO 45.001, ISO 50.001 y EMAS; así como la recién obtenida ISO 22.000 de seguridad alimentaria, MGE está trabajando también en la certificación de “Estrategia Circular” de AENOR, que se espera conseguir en el último trimestre del año.
- Reducir las emisiones de CO2 mediante el desarrollo de un plan de descarbonización, que permitirá reducir un 70% las emisiones de alcance 1 y 2 del Grupo en 2035 respecto al año base (2018) y que, entre otros, prevé la sustitución de combustibles fósiles por otros renovables en las biofábricas.
- Gestionar los riesgos y las oportunidades climáticas, así como actualizar el análisis de los impactos financieros de los principales riesgos climáticos que pueden afectar a ENCE y revisar las medidas de mitigación de cada uno de ellos para garantizar que no se produzcan impactos materiales .
- Desarrollar una política corporativa de biodiversidad, en línea con el plan estratégico de biodiversidad aprobado en el primer semestre de 2024, centrada en la protección de la biodiversidad en la red de áreas de conservación del patrimonio, la mejora de la conectividad entre las superficies a conservar, la protección de la biodiversidad existente en las masas forestales productivas, y en el análisis y desarrollo de nuevas metodologías de puesta en valor del capital natural.

#### (B) Bioproductos y servicios ecosistémicos

ENCE prevé aumentar su oferta de productos sostenibles basados en biomateriales (desde los productos derivados de celulosa al biometano o el CO2 biogénico), así como para poner en valor los servicios ecosistémicos que generan las superficies forestales que gestiona la compañía, con especial foco en la captura de carbono.

En concreto, las actuaciones previstas son las siguientes:

- Incrementar el porfolio de productos Ence Advanced, con menor huella ambiental, para la fabricación de bolsas y embalajes de papel. En este sentido, cabe destacar la línea de productos de pasta no blanqueada Naturcell, que además de tener un perfil ambiental mejorado y menores emisiones de CO2 que la pasta blanqueada, ofrece a los clientes la posibilidad de compensar las emisiones de CO2 restantes derivadas de su ciclo de vida con créditos del mercado voluntario para hacer el producto neutro en carbono (Naturcell Zero).

- Implementar actuaciones para la producción de celulosa moldeada, utilizada para la fabricación de envases y bandejas, que sustituirá productos plásticos actualmente utilizados en el sector de la alimentación y la distribución.
- Iniciar la producción de pasta a través de materias primas recuperadas como papel y cartón para lograr productos sostenibles y circulares.
- Investigar y desarrollar productos reciclados y reutilizables.
- Promover la creación de sumideros forestales y la venta de créditos de carbono, generando créditos que puede comercializar para que otras compañías compensen las emisiones que no pueden evitar.
- Desarrollar material vegetal adaptado a las nuevas condiciones climáticas, para su utilización en los montes gestionados por la Sociedad y para ofrecérsela también a otros propietarios forestales con el objetivo de mejorar la productividad de sus plantaciones.
- Implementar combustible renovable, por ejemplo, a través del desarrollo de plantas de biometano.
- Desarrollar proyectos de calor industrial renovable, ofreciendo soluciones integrales de descarbonización para aplicaciones industriales térmicas a partir de biomasa.
- Definir y tramitar los permisos para la captura de CO2 biogénico.

#### (C) Cadena de suministro responsable

ENCE persigue garantizar la sostenibilidad de las materias primas de las que se abastece mediante esquemas de certificación de referencia y actuar con la debida diligencia para prevenir, detectar y mitigar posibles riesgos relacionados con la sostenibilidad en su cadena de suministro, con especial foco en el respeto a los derechos humanos y en la prevención de impactos ambientales negativos.

ENCE, como referente nacional en materia de sostenibilidad forestal, tiene como objetivo incrementar el porcentaje de madera certificada que, a cierre del primer semestre de 2024, ascendía al 87% respecto al total de su inventario (respecto al total certificable) y a más del 77% respecto a la madera que entró en las biofábricas procedente de los montes patrimoniales, suministradores y propietarios forestales. ENCE también asegura la sostenibilidad de la biomasa que consumen sus plantas para la generación de Energía mediante el esquema de certificación Sure, con el que cuentan todas las instalaciones de la Sociedad. El proceso de certificación Sure implica de forma transversal a todo el proceso de gestión de la biomasa, desde el origen de esta (parcela agrícola, monte o industria), la propia cadena de suministros, la logística en las plantas y parques y la producción de energía renovable

Por otro lado, y con el objetivo de establecer un proceso de diligencia debida en la cadena de valor, ENCE ha desplegado la implementación de su Política de Debida Diligencia en Sostenibilidad y de una nueva herramienta de debida diligencia, que sirve de apoyo para el análisis, la evaluación y la monitorización de terceros con los que se relaciona ENCE, tales como socios comerciales, clientes, proveedores o intermediarios. A cierre del primer semestre 2024, un total de 200 empresas han sido

registradas en la nueva herramienta, con el objetivo establecido para 2028 de tener más del 90% del volumen de compras de la Sociedad analizado según este procedimiento.

#### (D) Impacto social positivo

Esta línea de actuación agrupa aquellas actuaciones dirigidas a imprimir una huella social positiva, tanto internamente como en las comunidades locales donde opera la Sociedad. Las prioridades de la Sociedad en cuanto a gestión del equipo humano se enfocan en promocionar la igualdad, el desarrollo y la retención del talento.

En materia de diversidad, ENCE sigue apostando por incorporar mujeres en su plantilla, logrando incrementar la presencia femenina en el equipo humano hasta alcanzar un 27,2% de la plantilla y un 27,7% de puestos directivos (directoras y gerentes) a cierre del primer semestre del año 2024, y en paralelo, está trabajando en el desarrollo de una metodología con el objetivo de mantener la brecha salarial por debajo del 2%. Asimismo, para asegurar el capital humano necesario para conseguir sus objetivos estratégicos, ENCE pone el foco en potenciar las promociones internas y apuesta por la formación de sus empleados, habiéndose impartido durante el primer semestre del año 2024 10.205 horas de formación en el Grupo, es decir 8,10 horas de formación por empleado.

Respecto a la creación de impacto social positivo en las comunidades donde opera, ENCE sigue apostando por la inversión social en sus áreas de influencia, a través de los convenios que la Sociedad mantiene con los Ayuntamientos de los municipios en los que se ubican sus principales instalaciones, con iniciativas como el acuerdo de colaboración con San Juan del Puerto, localidad vecina de la planta de MGE en Huelva.

Por otro lado, ENCE impulsa el desarrollo profesional en las comunidades locales en las que opera, mejorando la empleabilidad de los jóvenes en el ámbito rural y asegurando así el relevo generacional en el sector forestal, evitando así la despoblación de estas áreas, promoviendo diversas iniciativas como la formación de maquinistas forestales o la incorporación de becarios en sus operaciones a través del programa Talento. En esta línea, ENCE también apoya la profesionalización de los propietarios forestales, ofreciendo a través de Ence Terra un servicio de asesoramiento para la mejora de la gestión forestal.

#### (E) Gobernanza y cumplimiento

Este eje transversal tiene como objetivo reforzar la gobernanza de los aspectos ASG en cada una de las áreas anteriores, así como la función de ética y cumplimiento.

En cuanto a la gobernanza de aspectos ASG, ENCE se ha fijado como objetivo la definición de políticas corporativas para aquellos aspectos en los que la compañía desea establecer unos principios de actuación y unos compromisos específicos que no se detallan en la Política marco de Sostenibilidad. Así, en 2023 se aprobó la nueva Política de Diligencia Debida y en el primer semestre de 2024 se han elaborado tres nuevas políticas (Cambio Climático, Biodiversidad y Medioambiente), que serán aprobadas por el Consejo de Administración de ENCE a principios del tercer trimestre. También en relación con la actualización de la normativa interna, en el primer semestre del año, el Consejo de

Administración ha aprobado la Política de Lucha contra la Corrupción y el Fraude. Se ha publicado un nuevo Procedimiento corporativo de Prevención y Gestión de Conflictos de Interés y se han actualizado los Procedimientos de donaciones, convenios de colaboración y patrocinios, y los de Contratación y Selección de personal

En lo que respecta a la función de compliance, el principal objetivo de ENCE en 2024, tras la reciente creación de la Dirección Corporativa de Ética y Cumplimiento, pasa por reforzar la formación en esta materia para los empleados de la Sociedad. Así, en 2024 se ha establecido como objetivo que estas formaciones alcancen a más de un 90% de la plantilla.

## **2.8 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD**

A continuación se incluye los enlaces a la página web de la Sociedad a través de los cuales se podrán acceder a las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2022 y 2023, y a los estados financieros intermedios resumidos consolidados de la Sociedad correspondientes al primer semestre de 2024.

### **– Cuentas individuales y consolidadas 2022:**

- <https://ENCE.es/wp-content/uploads/2023/03/CCAII-ENCE-2022-1.pdf>
- <https://ENCE.es/wp-content/uploads/2023/03/CCAACC-ENCE-2022-1.pdf>

### **– Cuentas individuales y consolidadas 2023:**

- [https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/16.-ENCE\\_Cuentas-anuales-consolidadas-2023.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/16.-ENCE_Cuentas-anuales-consolidadas-2023.pdf)
- [https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/15.-ENCE\\_Cuentas-anuales-individuales-2023.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/15.-ENCE_Cuentas-anuales-individuales-2023.pdf)

### **– Estados financieros intermedios consolidados del primer semestre de 2024**

- [https://ence.es/wp-content/uploads/2024/07/Ence\\_Memoria-consolidada-junio-2024-completa.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2024/07/Ence_Memoria-consolidada-junio-2024-completa.pdf)

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios anuales de 2022 y 2023 han sido auditadas por KPMG Auditores, S.L., cuyos informes de auditoría son favorables sin salvedades.

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados de la Sociedad correspondientes al primer semestre de 2024 no han sido auditados o sometidos a revisión limitada de KPMG Auditores, S.L.

A continuación, se incluye un resumen del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias para el primer semestre de 2024 y los ejercicios 2022 y 2023:

- Balance individual a cierre de junio de 2024, diciembre de 2023, diciembre de 2022:

Miles de euros	2024	2023	2022
----------------	------	------	------

**ACTIVO NO CORRIENTE:**

Activo intangible	11.443	10.805	9.033
Propiedad, planta y equipo	176.708	183.189	168.668
Activos biológicos		6.614	
Activos financieros a largo plazo-			
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	466.525	360.890	359.125
Créditos a empresas del grupo y vinculadas		42.706	32.072
Otras inversiones financieras	17.266	19.343	20.254
Activos por impuestos diferidos	28.435	35.085	28.431
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>706.587</b>	<b>658.632</b>	<b>617.583</b>

**ACTIVO CORRIENTE:**

Existencias	19.857	26.584	44.414
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	94.245	61.130	84.266
Administraciones Públicas deudoras		5.600	19.230
Impuesto sobre beneficios, deudor	4.844	4.844	6.761
Activos financieros a corto plazo-			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	12.370	21.386	25.869
Derivados de cobertura		426	-
Otras inversiones financieras		5.106	9.838
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	219.781	309.837	276.633
Otros activos corrientes	972	494	451
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>354.456</b>	<b>435.407</b>	<b>467.462</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.061.043</b>	<b>1.094.039</b>	<b>1.085.045</b>

Miles de euros **2024** **2023** **2022**

**PATRIMONIO NETO:**

Capital social	221.645	221.645	221.645
Prima de emisión	170.776	170.776	170.776
Reservas	76.070	75.506	49.471
Dividendo a cuenta			(66.553)
Acciones propias	(12.104)	(12.980)	(12.958)
Otros instrumentos de patrimonio neto	3.107	1.171	3.689
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	38.569	(34.455)	228.656
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>463.608</b>	<b>421.663</b>	<b>594.726</b>
Ajustes en patrimonio por valoración	(766)	(1.797)	(114)
Subvenciones	2.120	1.495	1.615
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>464.962</b>	<b>421.361</b>	<b>596.227</b>

Miles de euros **2024** **2023** **2022**

**PASIVO NO CORRIENTE:**

Deuda financiera			
Deudas con entidades de crédito	268.151	277.439	86.960
Otros pasivos financieros	12.229	11.485	19.866
Instrumentos financieros derivados		3.441	-
Pasivos por impuestos diferidos	5.181	4.375	4.430
Provisiones a largo plazo	27.998	27.638	27.401
Otros pasivos no corrientes	5.137	5.316	5.736
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	47.647	4.573	17.072
	<b>366.343</b>	<b>334.267</b>	<b>161.465</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera			
Obligaciones y otros valores negociables		53.047	63.300
Deudas con entidades de crédito	93.867	84.463	8.685
Otros pasivos financieros	3.783	3.582	4.568
Instrumentos financieros derivados		593	156
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a corto plazo	1.036	3.001	10.411
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	106.893	163.147	211.546
Administraciones Públicas acreedoras		5.544	3.908
Otros pasivos corrientes	435	420	391
Provisiones a corto plazo	23.724	24.614	24.388
	229.738	338.411	327.353
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>1.061.043</b>	<b>1.004.039</b>	<b>1.085.045</b>

- Cuenta de pérdidas y ganancias individual a cierre de diciembre de 2023 y diciembre 2022:

Miles de euros	2023	2022
Importe neto de la cifra de negocios	416.488	389.747
Ingresos de explotación	445.800	424.277
Gastos de explotación	(473.868)	(259.908)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(28.068)</b>	<b>164.369</b>
Ingresos financieros	6.894	52.094
Gastos financieros	(21.860)	(8.155)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(14.966)</b>	<b>43.939</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(43.034)</b>	208.308
Impuestos	8.579	20.348
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(34.455)</b>	<b>228.656</b>

- Cuenta de pérdidas y ganancias individual a cierre de junio de 2024 (incluyendo a efectos comparativos el cierre de junio 2023):

Miles de euros	2024	2023
Importe neto de la cifra de negocios	158.740	223.792
Ingresos de explotación	84.057	87.666
Gastos de explotación	(66.825)	(102.667)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>17.232</b>	<b>(15.001)</b>
Ingresos financieros	35.533	1.946
Gastos financieros	(13.410)	(6.216)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>23.061</b>	<b>(4.723)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>40.293</b>	<b>(19.724)</b>
Impuestos	(1.724)	4.769
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>38.569</b>	<b>(14.955)</b>

### 3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE PAGARÉS

Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024.

### 4. SOSTENIBILIDAD VINCULADA A LOS PAGARÉS

Siguiendo los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability-Linked Bonds Principles* o “**SLBP**” por sus siglas en inglés) publicados por la *International Capital Market Association* (“**ICMA**”) en 2020, la Sociedad desea comprometerse a cumplir con ciertos objetivos de sostenibilidad, tal y como vienen establecidos en su Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028.

Para medir la consecución de estos objetivos de sostenibilidad, la Sociedad ha seleccionado los siguientes dos indicadores de sostenibilidad vinculados al segmento de negocio de producción de celulosa de la Sociedad por considerarse coherentes, relevantes y materiales con su negocio, permitiendo la mejora de la Sociedad en términos de sostenibilidad:

- **Índice de frecuencia de accidentes laborales en la línea de negocio de producción de celulosa:** El cálculo de este indicador se obtiene del cociente entre el número de accidentes laborales (excluyendo accidentes *in itinere*) que causan más de un día laborable de baja multiplicados por un millón entre el número de horas trabajadas por el personal de las sociedades del Grupo dedicadas a la producción de celulosa. ENCE está fuertemente comprometido con la seguridad de todo el personal que trabaja con la Sociedad, tanto propio como externo. Por ello, este indicador toma en cuenta información de accidentes laborales acaecidos tanto al personal propio como a las demás personas que trabajan con la Sociedad (i.e. personas vinculadas mediante contratos con sociedades del Grupo dedicadas a la producción de celulosa).

En relación con este indicador, el objetivo de sostenibilidad para 2024 consiste en mantener un índice de frecuencia de accidentes laborales en el negocio de celulosa un 70% inferior al de la media del sector pasta y papel en España.

- **Media de minutos de olor en las biofábricas de Navia y Pontevedra:** El cálculo de este indicador se obtiene de la media anual de minutos de olor registrados en las biofábricas de Navia

y Pontevedra, considerando una determinada concentración de ácido sulfhídrico (H<sub>2</sub>S), en un periodo de 4 años. La emisión de olores es uno de los vectores ambientales más importantes en el proceso de producción de celulosa, ya que condiciona la licencia para operar y la convivencia con las comunidades locales. ENCE, en el marco de su Plan Olor Cero, y con el fin de continuar la reducción de emisión de olores, ha implantado en las biofábricas medidas como la dosificación de un aditivo anti olor de forma continua, la mejora del control operacional de la planta de Navia, la mejora en la identificación de eventos olorosos con la aplicación de la red olfativa y el seguimiento de nuevos medidores H<sub>2</sub>S.

En relación con este indicador, el objetivo de sostenibilidad para 2024 es que, en el periodo 2021-2024 se produzca una reducción del 15% con respecto al periodo 2020-2023.

La Sociedad ha obtenido, con fecha de 3 de octubre de 2024 una opinión de experto ("*Second-Party Opinion*") emitida por G-Advisory, confirmando que los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 son generadores de impacto positivo. Dicho documento se pondrá a disposición del público en la página web corporativa de la Sociedad.

El desarrollo de los dos indicadores de sostenibilidad y el grado de cumplimiento de los objetivos será verificado tanto interna como externamente. La verificación externa será realizada por un externo independiente cualificado, mientras que del control interno se encargará el departamento de sostenibilidad de la Sociedad.

El Emisor publicará mediante la publicación de la correspondiente comunicación de otra información relevante (OIR) la medición de los indicadores de sostenibilidad y los resultados alcanzados en relación con sus objetivos de sostenibilidad una vez formuladas las cuentas anuales individuales y consolidadas y el estado de información no financiera del Emisor correspondientes al ejercicio 2024.

A fecha de emisión de la opinión de experto de G-Advisory, la Sociedad tiene la intención de mantener tanto los objetivos anuales de sostenibilidad como los indicadores de sostenibilidad utilizados para medir su consecución, es decir:

- Índice de frecuencia de accidentes laborales en la línea de negocio de producción de celulosa: el objetivo de sostenibilidad anual consiste en mantener un índice de frecuencia de accidentes laborales en el negocio de celulosa un 70% inferior al de la media del sector pasta y papel en España.
- Media de minutos de olor en las biofábricas de Navia y Pontevedra: el objetivo de sostenibilidad anual es conseguir la reducción del 15% de olor entre el periodo cuatrienal que vence en el año objeto de medición, y el periodo cuatrienal que vence en el año precedente.

Sin embargo, tras verificar el resultado del año 2024, la Sociedad deberá confirmar a la mayor brevedad los objetivos de sostenibilidad e indicadores de sostenibilidad asociados para el año 2025 así como las penalidades asociadas a su incumplimiento, pudiendo cambiarlos respecto al ejercicio anterior, siempre que estén sustentados en una nueva opinión de experto y se publique la correspondiente comunicación de otra información relevante (OIR).

El incumplimiento de alguno de los dos indicadores de sostenibilidad tendrá un impacto de carácter financiero para ENCE, que asume la obligación de aportar fondos a un proyecto sostenible, que esté alineado con alguno de los objetivos de sostenibilidad del Plan Director de Sostenibilidad 2024-2028, y con carácter adicional a lo que ENCE o el organismo en cuestión esté ya realizando o tenga planificado y presupuestado realizar y que, desde la perspectiva de la Sociedad, sea ambicioso y con potencial de generar un impacto significativo. La Sociedad ha elegido para esta eventualidad como proyecto sostenible la lucha contra la desertificación mediante la restauración de bosques (el “**Proyecto**”), habiendo seleccionado para llevarlo a cabo la ONG Reforesta (<https://reforesta.es/>).

El Emisor se compromete a realizar, tras el cierre del ejercicio 2024, y en el plazo de 90 días naturales desde la fecha en que cuente con el certificado en que conste el cumplimiento o no de los objetivos de sostenibilidad establecidos, emitido por G-Advisory (o por quien pudiera sustituirle en su caso), las aportaciones de fondos al Proyecto, por los importes calculados conforme a los párrafos siguientes, circunstancia que el Emisor deberá confirmar por escrito al Asesor Registrado del Programa, incluyendo el detalle informativo de las cuantías y el destino de las donaciones efectuadas.

En caso de incumplimiento:

- De uno de los dos objetivos de sostenibilidad, el impacto ascenderá a 0,7 puntos básicos, calculados sobre el saldo medio anual de Pagarés vivos emitidos por la Sociedad durante el año natural 2024 bajo los programas de pagarés ligados a sostenibilidad que existan durante dicho año 2024, incluyendo el vigente Programa en la parte del año 2024 que corresponda.
- De los dos objetivos de sostenibilidad, el impacto ascenderá a 1,5 puntos básicos, calculados sobre el saldo medio anual de Pagarés vivos emitidos por la Sociedad durante el año natural 2024 bajo los programas de pagarés ligados a sostenibilidad que existan durante dicho año 2024, incluyendo el vigente Programa en la parte del año 2024 que corresponda.

## 5. PERSONAS RESPONSABLES

D. Ignacio de Colmenares Brunet, en nombre y representación de la Sociedad, en su condición de consejero delegado de ENCE, debidamente facultado a estos efectos en virtud de los acuerdos adoptados por el consejo de administración de la Sociedad el pasado 24 de septiembre de 2024, asume responsabilidad por el contenido de este Documento Base Informativo y declara que la información aquí contenida es, según su conocimiento, conforme con la realidad y que no incurre en ninguna omisión relevante.

## 6. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF

Banca March, S.A. es una sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Baleares al folio 230 del tomo 20 de Sociedades, Libro 104 del Archivo, Hoja 195, con domicilio social en Av. Alejandro Rosselló, 8 07002 Palma de Mallorca y número de identificación fiscal (N.I.F.) A-07004021 (el “**Asesor Registrado**”), es la entidad designada por la Sociedad como asesor registrado. El Asesor Registrado es una entidad admitida como asesor registrado del MARF en virtud de acuerdo del consejo de administración de AIAF Mercado de Renta Fija publicado por medio de la Instrucción Operativa 8/2014, de 24 de marzo de 2014, de

conformidad con lo dispuesto en el apartado segundo de la Circular del Mercado 3/2013, de 18 de julio, sobre Asesores Registrados en el Mercado Alternativo de Renta Fija.

Como consecuencia de dicha designación, el Asesor Registrado se ha comprometido a colaborar con la Sociedad al objeto de que pueda cumplir con las obligaciones y responsabilidades que habrá de asumir al incorporar sus emisiones de Pagarés al MARF, actuando como interlocutor especializado entre ambos, MARF y la Sociedad, y como medio para facilitar la incorporación y el desenvolvimiento de la Sociedad en el régimen de negociación de los Pagarés.

El Asesor Registrado deberá facilitar al MARF las informaciones periódicas que éste requiera y el MARF, por su parte, podrá recabar del Asesor Registrado cuanta información estime necesaria en relación con las actuaciones que lleve a cabo y con las obligaciones que le corresponden, a cuyos efectos podrá realizar cuantas actuaciones fuesen, en su caso, precisas para contrastar la información que le ha sido facilitada.

La Sociedad deberá tener designado en todo momento un asesor registrado que figure inscrito en el Registro de Asesores Registrados del MARF.

El Asesor Registrado asesorará a ENCE:

- (i) en la incorporación al MARF de los Pagarés emitidos bajo el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024;
- (ii) en el cumplimiento de cualesquiera obligaciones y responsabilidades que correspondan a la Sociedad por su participación en el MARF;
- (iii) en la elaboración y presentación de la información financiera y empresarial requerida por la normativa del MARF; y
- (iv) en la revisión de que la información cumpla con las exigencias de dicha normativa del MARF.

Con motivo de la solicitud de incorporación de los Pagarés al MARF, el Asesor Registrado ha:

- (i) comprobado que la Sociedad cumple con los requisitos que la regulación del MARF exige para la incorporación de los Pagarés al MARF; y
- (ii) asistido a la Sociedad en la elaboración de este Documento Base Informativo, ha revisado toda la información que la Sociedad ha aportado al MARF con motivo de la solicitud de incorporación de los Pagarés al MARF, y ha comprobado que la información aportada cumple con las exigencias de la normativa y no omite datos relevantes ni induce a confusión a los inversores.

Tras la incorporación de los Pagarés en el MARF, el Asesor Registrado:

- (i) revisará la información que la Sociedad prepare para remitir al MARF con carácter periódico o puntual, y verificará que dicha información cumple con las exigencias de contenido y plazos previstos en la normativa;

- (ii) asesorará a la Sociedad acerca de los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones que éste haya asumido al incorporar los Pagarés al MARF, así como sobre la mejor forma de tratar tales hechos para evitar el incumplimiento de dichas obligaciones;
- (iii) trasladará al MARF los hechos que pudieran constituir un incumplimiento por parte de la Sociedad de sus obligaciones en el supuesto de que apreciase un potencial incumplimiento relevante de tales obligaciones que no hubiese quedado subsanado mediante su asesoramiento; y
- (iv) gestionará, atenderá y contestará las consultas y solicitudes de información que el MARF le dirija en relación con la situación de la Sociedad, la evolución de su actividad, el nivel de cumplimiento de sus obligaciones y cuantos otros datos el MARF considere relevantes.

A los efectos anteriores, el Asesor Registrado, realizará las siguientes actuaciones:

- (i) mantendrá el necesario y regular contacto con la Sociedad y analizará las situaciones excepcionales que puedan producirse en la evolución del precio, volúmenes de negociación y restantes circunstancias relevantes en la negociación de los Pagarés;
- (ii) suscribirá las declaraciones que, con carácter general, se hayan previsto en la normativa como consecuencia de la incorporación de los Pagarés al MARF, así como en relación con la información exigible a las sociedades con valores incorporados al mismo; y
- (iii) cursará al MARF, a la mayor brevedad posible, las comunicaciones que reciba en contestación a las consultas y solicitudes de información que este último pueda dirigirle.

## **7. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO**

El importe nominal máximo del programa de Pagarés es de 200.000.000€ (el “**Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024**”).

Este importe se entiende como el saldo vivo máximo que puede alcanzar en cada momento la suma del nominal de los Pagarés en circulación (esto es, emitidos y no vencidos) que se emitan bajo el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 y que se incorporen al MARF al amparo de este Documento Base Informativo.

## **8. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES. NOMINAL UNITARIO**

Los Pagarés son valores emitidos con descuento que tienen una rentabilidad implícita, representan una deuda para la Sociedad, devengan intereses y son reembolsables por su valor nominal al vencimiento.

Para cada emisión de Pagarés que tenga la misma fecha de vencimiento se asignará un código ISIN.

Cada Pagaré tendrá un valor nominal de 100.000€, por lo que el número máximo de Pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 2.000.

## **9. LEGISLACIÓN APLICABLE Y JURISDICCIÓN DE LOS PAGARÉS**

Los Pagarés se emiten de conformidad con la legislación común española que resulte aplicable a la Sociedad o a los Pagarés. En particular, se emiten de conformidad con (i) el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, (ii) la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y (iii) de acuerdo con sus respectivas normativas de desarrollo o concordantes.

Los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid tendrán jurisdicción exclusiva para el conocimiento de cualquier desavenencia que pudiera surgir entre la Sociedad y los titulares de Pagarés en relación con los Pagarés.

## **10. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA**

De conformidad con lo dispuesto en el (i) artículo 8.3 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y (ii) Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, los Pagarés a emitir al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 estarán representados mediante anotaciones en cuenta, tal y como está previsto por los mecanismos de negociación en el MARF en el que se solicitará su incorporación, siendo IBERCLEAR junto con sus entidades participantes, la encargada de su registro contable.

## **11. DIVISA DE LAS EMISIONES**

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 estarán denominados en euros.

## **12. CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN**

La Sociedad responderá de sus obligaciones de pago derivadas de los Pagarés emitidos al amparo del presente Programa con todos sus bienes presentes y futuros, de conformidad con el principio de responsabilidad patrimonial universal. Ninguna de las emisiones de Pagarés realizadas por la Sociedad al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 tendrá garantías reales o garantías personales de terceros.

De acuerdo con la clasificación y orden de prelación de créditos establecidos en la Ley Concursal, en caso de concurso de la Sociedad, los créditos que tengan los titulares de los Pagarés estarían situados por detrás de los acreedores privilegiados, en el mismo nivel que el resto de los acreedores comunes y por delante de los acreedores subordinados (salvo que los titulares de los Pagarés pudieran ser calificados como tales conforme a lo previsto en el artículo 281 de la Ley Concursal) y no gozarían de preferencia entre ellos.

### **13. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS PAGARÉS Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS PAGARÉS Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS**

Conforme a la legislación vigente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 no conferirán al inversor que los adquiera ningún derecho político presente o futuro sobre la Sociedad.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y titularidad de los Pagarés serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimiento y precio de amortización con que se emitan. Véase los apartados 15 y 17 de este Documento Base Informativo.

La fecha de desembolso de los Pagarés emitidos coincidirá con su fecha de emisión y su valor efectivo será abonado a la Sociedad, según corresponda, por (i) cada una de las Entidades Colaboradoras (conforme este término se encuentra definido en el apartado 15 siguiente), o (ii) los inversores, a través del Agente de Pagos (conforme este término se encuentra definido en el apartado 15 siguiente), en la cuenta que la Sociedad indique en cada fecha de emisión.

Se podrá expedir por las Entidades Colaboradoras o por la Sociedad, según corresponda, un certificado de adquisición, nominativo y no negociable. Dicho documento acreditará provisionalmente la suscripción de los Pagarés por cada inversor hasta que se practique la oportuna anotación en cuenta, que otorgará a su titular el derecho a solicitar el pertinente certificado de legitimación.

Igualmente, la Sociedad, a través del Asesor Registrado, comunicará el desembolso, mediante el correspondiente certificado, tanto a MARF como a IBERCLEAR.

### **14. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA**

La vigencia del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 es de 12 meses a partir de la fecha de incorporación al MARF de este Documento Base Informativo.

Al ser el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 un programa de pagarés de tipo continuo, los Pagarés podrán emitirse, suscribirse e incorporarse al MARF en cualquier día durante la vigencia del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024.

No obstante, la Sociedad se reserva la posibilidad de no emitir Pagarés, de acuerdo con las necesidades de tesorería de la Sociedad o porque encuentre condiciones de financiación más ventajosas.

En las certificaciones complementarias de cada emisión al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 se establecerá la fecha de emisión y la fecha de desembolso de los Pagarés. La fecha de emisión, desembolso e incorporación de los Pagarés no podrá ser posterior a la fecha de expiración de este Documento Base Informativo.

### **15. TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO**

El tipo de interés nominal anual de los Pagarés se fijará en cada emisión.

Los Pagarés se emitirán al tipo de interés acordado entre la Sociedad y cada una de las Entidades Colaboradoras o los inversores, según el caso. El rendimiento quedará implícito en el valor nominal del Pagaré que se reembolsará en la fecha de su vencimiento.

El tipo de interés al que las Entidades Colaboradoras transmitan estos Pagarés a terceros será el que libremente se acuerde con los inversores interesados.

Al ser los Pagarés valores emitidos con descuento y tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo a desembolsar por cada inversor variará de acuerdo con el tipo de interés de emisión y plazo acordados.

Así, el importe efectivo de cada Pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

- Cuando el plazo de emisión sea inferior o igual a 365 días:

$$E = \frac{N}{1 + i_n \frac{n}{365}}$$

- Cuando el plazo de emisión sea superior a 365 días:

$$E = \frac{N}{(1 + i_n)^{n/365}}$$

Siendo:

N = Valor nominal del Pagaré;

E = Importe efectivo del Pagaré;

n = Número de días del período, hasta el vencimiento; y

$i_n$  = Tipo de interés nominal, expresado en tanto por uno.

Se incluye una tabla de ayuda para el inversor donde se especifican las tablas de valores efectivos para distintos tipos de interés y plazos de amortización, incluyendo además una columna donde se puede observar la variación del valor efectivo del Pagaré al aumentar en 10 días el plazo del mismo.

*{Resto de la página intencionalmente en blanco}*

## VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

### VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

(Plazo inferior al año)

Tipo Nominal (%)	7 DÍAS			14 DÍAS			30 DÍAS			60 DÍAS		
	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)
0,25%	99.995,21	0,25%	-6,85	99.990,41	0,25%	-6,85	99.979,46	0,25%	-6,85	99.958,92	0,25%	-6,84
0,50%	99.990,41	0,50%	-13,69	99.980,83	0,50%	-13,69	99.958,92	0,50%	-13,69	99.917,88	0,50%	-13,67
0,75%	99.985,62	0,75%	-20,54	99.971,24	0,75%	-20,53	99.938,39	1,62%	-20,52	99.876,86	0,75%	-20,49
1,00%	99.980,83	1,00%	-27,38	99.961,66	1,00%	-27,37	99.917,88	2,17%	-27,34	99.835,89	1,00%	-27,30
1,25%	99.976,03	1,26%	-34,22	99.952,08	1,26%	-34,20	99.897,37	2,71%	-34,16	99.794,94	1,26%	-34,09
1,50%	99.971,24	1,51%	-41,06	99.942,50	1,51%	-41,03	99.876,86	3,26%	-40,98	99.754,03	1,51%	-40,88
1,75%	99.966,45	1,77%	-47,89	99.932,92	1,76%	-47,86	99.856,37	3,82%	-47,78	99.713,15	1,76%	-47,65
2,00%	99.961,66	2,02%	-54,72	99.923,35	2,02%	-54,68	99.835,89	4,38%	-54,58	99.672,31	2,02%	-54,41
2,25%	99.956,87	2,28%	-61,55	99.913,77	2,27%	-61,50	99.815,41	4,93%	-61,38	99.631,50	2,27%	-61,15
2,50%	99.952,08	2,53%	-68,38	99.904,20	2,53%	-68,32	99.794,94	5,50%	-68,17	99.590,72	2,53%	-67,89
2,75%	99.947,29	2,79%	-75,21	99.894,63	2,79%	-75,13	99.774,48	6,06%	-74,95	99.549,98	2,78%	-74,61
3,00%	99.942,50	3,04%	-82,03	99.885,06	3,04%	-81,94	99.754,03	6,63%	-81,72	99.509,27	3,04%	-81,32
3,25%	99.937,71	3,30%	-88,85	99.875,50	3,30%	-88,74	99.733,59	7,20%	-88,49	99.468,59	3,29%	-88,02
3,50%	99.932,92	3,56%	-95,67	99.865,93	3,56%	-95,54	99.713,15	7,78%	-95,25	99.427,95	3,55%	-94,71
3,75%	99.928,13	3,82%	-102,49	99.856,37	3,82%	-102,34	99.692,73	8,35%	-102,00	99.387,34	3,81%	-101,38
4,00%	99.923,35	4,08%	-109,30	99.846,81	4,08%	-109,13	99.672,31	8,93%	-108,75	99.346,76	4,07%	-108,04
4,25%	99.918,56	4,34%	-116,11	99.837,25	4,34%	-115,92	99.651,90	9,52%	-115,50	99.306,22	4,33%	-114,70
4,50%	99.913,77	4,60%	-122,92	99.827,69	4,60%	-122,71	99.631,50	10,10%	-122,23	99.265,71	4,59%	-121,34

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

Tipo Nominal (%)	(Plazo inferior al año)						(Plazo igual al año)			(Plazo superior a un año)		
	90 DÍAS			180 DÍAS			365 DÍAS			730 DÍAS		
	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TAE (%)	+10 días (euros)
0,25%	99.938,39	0,25%	-6,84	99.876,86	0,25%	-6,83	99.750,62	0,25%	-6,81	99.501,87	0,25%	-6,81
0,50%	99.876,86	0,50%	-13,66	99.754,03	0,50%	-13,63	99.502,49	0,50%	-13,56	99.007,45	0,50%	-13,53
0,75%	99.815,41	0,75%	-20,47	99.631,50	0,75%	-20,39	99.255,58	0,75%	-20,24	98.516,71	0,75%	-20,17
1,00%	99.754,03	1,00%	-27,26	99.509,27	1,00%	-27,12	99.009,90	1,00%	-26,85	98.029,60	1,00%	-26,72
1,25%	99.692,73	1,26%	-34,02	99.387,34	1,25%	-33,82	98.765,43	1,25%	-33,39	97.546,11	1,25%	-33,19
1,50%	99.631,50	1,51%	-40,78	99.265,71	1,51%	-40,48	98.522,17	1,50%	-39,87	97.066,17	1,50%	-39,59
1,75%	99.570,35	1,76%	-47,51	99.144,37	1,76%	-47,11	98.280,10	1,75%	-46,29	96.589,78	1,75%	-45,90
2,00%	99.509,27	2,02%	-54,23	99.023,33	2,01%	-53,70	98.039,22	2,00%	-52,64	96.116,88	2,00%	-52,13
2,25%	99.448,27	2,27%	-60,93	98.902,59	2,26%	-60,26	97.799,51	2,25%	-58,93	95.647,44	2,25%	-58,29
2,50%	99.387,34	2,52%	-67,61	98.782,14	2,52%	-66,79	97.560,98	2,50%	-65,15	95.181,44	2,50%	-64,37
2,75%	99.326,48	2,78%	-74,28	98.661,98	2,77%	-73,29	97.323,60	2,75%	-71,31	94.718,83	2,75%	-70,37
3,00%	99.265,71	3,03%	-80,92	98.542,12	3,02%	-79,75	97.087,38	3,00%	-77,41	94.259,59	3,00%	-76,30
3,25%	99.205,00	3,29%	-87,55	98.422,54	3,28%	-86,18	96.852,30	3,25%	-83,45	93.803,68	3,25%	-82,16
3,50%	99.144,37	3,55%	-94,17	98.303,26	3,53%	-92,58	96.618,36	3,50%	-89,43	93.351,07	3,50%	-87,94
3,75%	99.083,81	3,80%	-100,76	98.184,26	3,79%	-98,94	96.385,54	3,75%	-95,35	92.901,73	3,75%	-93,65
4,00%	99.023,33	4,06%	-107,34	98.065,56	4,04%	-105,28	96.153,85	4,00%	-101,21	92.455,62	4,00%	-99,29
4,25%	98.962,92	4,32%	-113,90	97.947,14	4,30%	-111,58	95.923,26	4,25%	-107,02	92.012,72	4,25%	-104,86
4,50%	98.902,59	4,58%	-120,45	97.829,00	4,55%	-117,85	95.693,78	4,50%	-112,77	91.573,00	4,50%	-110,37

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa de Pagars Sostenibles ENCE 2024, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para cada inversor (TIR).

En cualquier caso, se determinaría, para los Pagars de hasta 365 días, por la fórmula que a continuación se detalla:

$$i = \left(\frac{N}{E}\right)^{\frac{365}{n}} - 1$$

En la que:

$i$  = Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno;

$N$  = Valor nominal del Pagars;

$E$  = Importe efectivo en el momento de la suscripción o adquisición; y

$n$  = Número de días naturales comprendidos entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).

Para los plazos superiores a 365 días, la TIR es igual al tipo nominal del Pagars descrito en este apartado.

## **16. ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA**

Las entidades partícipes que colaboran en el Programa de Pagars Sostenibles ENCE 2024 (cada una de ellas, una “**Entidad Colaboradora**” y conjuntamente las “**Entidades Colaboradoras**”) a la fecha de este Documento Base Informativo son las siguientes:

1. Banca March, S.A.
  - NIF: A-07004021
  - Domicilio: Avenida Alejandro Rosselló 8, 07002, Palma de Mallorca.
2. Banco de Sabadell, S.A.
  - NIF: A-08000143
  - Domicilio: Avenida Oscar Esplá, 37 – 03007 Alicante.
3. Kutxabank Investment Sociedad de Valores, S.A.U.
  - NIF: A-48403927
  - Domicilio: Plaza Euskadi nº 5 (Torre Iberdrola), planta 26, Bilbao.
4. Renta 4 Banco, S.A.
  - NIF: A-48403927
  - Domicilio: Paseo de la Habana, 74, 28036, Madrid.

La Sociedad ha firmado con las Entidades Colaboradoras un contrato de colaboración para el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024, que incluye la posibilidad de suscribir por cuenta propia y vender Pagarés a terceros.

Asimismo, la Sociedad podrá suscribir otros contratos de colaboración con nuevas entidades colaboradoras para la colocación de las emisiones de Pagarés, lo que será, en su caso, comunicado al MARF mediante la correspondiente comunicación de Otra Información Relevante (OIR).

Banca March, S.A. actuará asimismo como agente de pagos (en esta condición, el “**Agente de Pagos**”).

Sin perjuicio de que IBERCLEAR será la entidad encargada del registro contable de los Pagarés, no hay una entidad depositaria de los Pagarés designada por la Sociedad. Cada suscriptor de los Pagarés designará, de entre las entidades participantes en IBERCLEAR, en qué entidad deposita los Pagarés pudiendo también solicitar al Agente de Pagos la entrega de los Pagarés a través de Euroclear Banking, S.A./N.V. o Clearstream Banking, société anonyme.

#### **17. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN**

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 se amortizarán por su valor nominal en la fecha indicada en el documento acreditativo de adquisición, con aplicación, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

Al estar prevista la incorporación a negociación de los Pagarés en el MARF, su amortización se producirá de acuerdo con las normas de funcionamiento del sistema de compensación y liquidación de dicho mercado, abonándose, en la fecha de vencimiento, el importe nominal del Pagaré al titular legítimo del mismo, siendo el Agente de Pagos la entidad encargada de realizar el pago, si bien esta entidad no asume obligación ni responsabilidad alguna en cuanto al reembolso por parte de la Sociedad de los Pagarés a su vencimiento.

En el caso de que el reembolso coincidiera con un día inhábil según el calendario T2, se demorará el reembolso al primer día hábil posterior, excepto que este día se sitúe en el mes siguiente, en cuyo caso dicho reembolso deberá realizarse el primer día hábil inmediatamente anterior, sin que esto afecte al importe que deba satisfacerse.

#### **18. PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL**

Conforme a lo dispuesto en el artículo 1.964 del Código Civil, la acción para exigir el reembolso del nominal de los Pagarés prescribirá a los cinco (5) años.

#### **19. PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN**

Durante la vigencia de este Documento Base Informativo la Sociedad podrá emitir Pagarés, que podrán tener un plazo de amortización de entre tres días hábiles y 730 días naturales (es decir, 24 meses).

A estos efectos, tendrá la consideración de “día hábil” cualquier día de la semana en el que puedan realizarse operaciones de acuerdo con el calendario T2.

## **20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

Los Pagarés no incorporarán ninguna opción de amortización anticipada ni para la Sociedad (*call*) ni para el titular del Pagaré (*put*).

No obstante, los Pagarés podrán amortizarse anticipadamente siempre que, por cualquier causa, obren en poder y posesión legítima de la Sociedad.

## **21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS**

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los Pagarés que se prevé emitir.

## **22. FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS**

A continuación, se expone un resumen del tratamiento fiscal en España para los tenedores de los Pagarés derivado de su titularidad y posterior amortización o, en su caso, transmisión de los Pagarés a emitir al amparo del Programa bajo la perspectiva de su condición de valores cotizados.

Este resumen se basa en la legislación vigente en la fecha de su redacción y está sujeto a cualquier cambio en la legislación que pueda entrar en vigor después de esta fecha. En consecuencia, esta descripción está sujeta a cualquier cambio en dichas leyes o interpretaciones que se produzca después de la fecha del presente documento, incluidos los cambios con efecto retroactivo.

Las referencias en esta sección a los inversores incluyen a los beneficiarios efectivos de los Pagarés. Los inversores también deben tener en cuenta que el nombramiento por parte de un inversor, o de cualquier persona a través de la cual un inversor posea los Pagarés, de un depositario, agente de cobro o persona similar en relación con dichos Pagarés en cualquier jurisdicción puede tener implicaciones fiscales. Los inversores deben consultar a sus propios asesores fiscales en relación con las consecuencias fiscales para ellos de cualquier nombramiento de este tipo.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis es una descripción general del régimen fiscal aplicable de acuerdo con la legislación española vigente en la fecha de registro del presente Programa, sin perjuicio de (i) los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra; (ii) la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los inversores; (iii) los regímenes especiales de cualquier naturaleza, incluidos los opcionales a elección del contribuyente; y (iv) la regulación que pueda ser aplicable en el momento de la obtención o declaración de las rentas correspondientes.

De conformidad con lo dispuesto en la legislación en vigor en la fecha de registro del presente Programa, los Pagarés se califican como activos financieros con rendimiento implícito. Como regla general, para enajenar u obtener el reembolso de activos financieros con rendimiento implícito, deberá acreditarse ante fedatario público la adquisición previa de los mismos, así como el precio de la operación o las entidades financieras obligadas a retener.

Las rentas derivadas de los mismos se conceptúan como rendimientos del capital mobiliario y están sometidas a los impuestos personales sobre la renta: Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el “**IRPF**”), Impuesto sobre Sociedades (el “**IS**”) e Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “**IRNR**”) y a sus sistemas de retenciones a cuenta, en los términos y condiciones establecidos en sus respectivas leyes reguladoras y demás normas que les sirven de desarrollo.

Con carácter enunciativo, aunque no excluyente, la normativa en vigor aplicable será:

- La Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (la “**Ley del IRPF**”), así como el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero (en adelante, el “**Reglamento del IRPF**”).
- La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la “**Ley del IS**”), así como el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio (el “**Reglamento del IS**”).
- El Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (la “**Ley del IRNR**”), así como el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “**Reglamento del IRNR**”).
- La Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (la “**Ley del IP**”);
- La Ley 38/2022, de 27 de diciembre, para el establecimiento de gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito y por la que se crea el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas, y se modifican determinadas normas tributarias (la “**Ley 38/2022**”); y
- La Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (la “**Ley del ISD**”), y su Reglamento de desarrollo, aprobado por el Real Decreto 1629/1991, de 8 de noviembre.

Asimismo, deberá tenerse en cuenta lo establecido en la disposición adicional primera de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (la “**Ley 10/2014**”), y lo establecido en el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los Tributos (el “**RD 1065/2007**”). En este sentido, el artículo 44 del RD 1065/2007 establece los procedimientos de información aplicables a las participaciones preferentes y a los instrumentos de deuda que pueden beneficiarse del régimen fiscal especial previsto en la disposición adicional primera de la Ley 10/2014, incluidos los instrumentos de deuda emitidos al descuento por un plazo igual o inferior a 12 meses.

En todo caso, dado que este extracto no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones de orden tributario, se recomienda a los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés objeto de emisión que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores deberán tener en cuenta los cambios que la legislación o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

## **22.1 INVERSORES PERSONAS FÍSICAS CON RESIDENCIA FISCAL EN TERRITORIO ESPAÑOL**

### **Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)**

Los Pagarés que se emitan al amparo del presente Programa se califican, a efectos fiscales, como activos financieros con rendimiento implícito, que tal y como señala el artículo 91.2 del Reglamento del IRPF, son aquellos en los que el rendimiento se genera, exclusivamente, por diferencia entre el importe satisfecho en la emisión, primera colocación o endoso y el comprometido a reembolsar al vencimiento de aquellas operaciones cuyo rendimiento se fije, total o parcialmente, de forma implícita, a través de cualesquiera valores mobiliarios utilizados para la captación de recursos ajenos. Se incluyen, asimismo, como rendimientos implícitos, las primas de emisión, amortización o reembolso.

Las rentas obtenidas como consecuencia de la transmisión, amortización, o reembolso de los valores a emitir al amparo del Programa tendrán la consideración de rendimiento implícito del capital mobiliario y se integrarán por su importe neto en la base imponible del ahorro del ejercicio en el que se produzca la venta, amortización o reembolso, tributando al tipo impositivo vigente en cada momento, actualmente el 19% hasta 6.000,00€, 21% de 6.000,01 hasta 50.000,00€, 23% de 50.000,01€ hasta 200.000,00€, 27% de 200.000,01€ hasta 300.000,00€ y 28% de 300.000,01€ en adelante.

El rendimiento neto del capital mobiliario se determinará deduciendo de los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Pagarés. Sin embargo, no serán deducibles las cuantías que supongan la contraprestación de una gestión discrecional e individualizada de la cartera de inversión.

Como regla especial, los rendimientos negativos obtenidos como consecuencia de la transmisión de los Pagarés emitidos al amparo del presente Programa, cuando el inversor hubiera adquirido otros valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de dicha transmisión, se integrarán en la base imponible del contribuyente a medida que este transmita los Pagarés que permanezcan en su patrimonio.

El rendimiento generado estará sometido a retención a cuenta del IRPF al tipo vigente en cada momento, siendo en la actualidad del 19%. La base de retención, de acuerdo con lo establecido en el artículo 93 del Reglamento del IRPF, estará constituida por la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción de dichos activos (sin minorar gastos).

La retención a cuenta que, en su caso, se practique, será deducible de la cuota líquida del IRPF y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en la normativa del citado impuesto.

La retención sobre los rendimientos del capital mobiliario implícitos que, en su caso, se pudieran generar en la transmisión, amortización o reembolso de los valores, se efectuará de acuerdo con lo establecido

en la normativa vigente del IRPF. En caso de rendimientos obtenidos por la transmisión, la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente será la obligada a retener (la que reciba la orden de venta de los activos financieros). En el caso de rendimientos obtenidos por el reembolso, la entidad obligada a retener será la entidad emisora o la entidad financiera a la que se encomiende la materialización de la operación.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los activos se deberá acreditar la adquisición previa de los mismos con intervención de fedatarios o instituciones financieras obligadas a retener, así como por el precio por el que se realizó la operación. La entidad emisora no podrá proceder al reembolso cuando el tenedor no acredite su condición mediante el oportuno certificado de adquisición.

### **Impuesto sobre el Patrimonio (IP)**

Las personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF, están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (el "IP") por la totalidad del patrimonio neto del que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP y su normativa de desarrollo que, a estos efectos, fija actualmente un mínimo exento de 700.000,00€ y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 3,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que sean titulares de Pagarés y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar los Pagarés que posean a 31 de diciembre de cada año por su valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año, publicado anualmente por el Ministerio de Hacienda.

### **Impuesto Temporal de Solidaridad de Grandes Fortunas**

Los inversores personas físicas residentes en territorio español están sometidos al Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas (el "Impuesto de Solidaridad") por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se determinará conforme a lo dispuesto en la Ley 38/2022, y, en atención a las remisiones legales correspondientes previstas en esta norma, en virtud de lo establecido en la Ley del IP. A estos efectos, la Ley 38/2022 fija un mínimo exento de 700.000,00€. Por su parte, la tributación vendrá determinada de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 1,7% y el 3,5%. Concretamente, el tipo será 1,7% cuando la base liquidable supere el importe de 3.000.000,00€, 2,1% a partir de 5.347.998,03€ y 3,5% cuando supere la cuantía de 10.695.996,06€.

El Impuesto de Solidaridad se incorpora al ordenamiento jurídico tributario como complementario del IP para gravar con una cuota adicional los patrimonios de las personas físicas cuyo valor, determinado conforme a las reglas del IP, supere los 3.000.000,00€ y en la medida que no resulten gravados por el IP o lo hagan por un importe inferior al que resultaría de la tributación bajo aquel impuesto. En este sentido, la cuota líquida devengada por el Impuesto de Solidaridad se reducirá, además de en el importe

de las deducciones y bonificaciones previstas para el IP, por la cuota líquida efectivamente satisfecha en relación con este impuesto.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran Pagarés emitidos bajo este Programa y que estén obligadas a presentar declaración del Impuesto de Solidaridad deberán declarar los Pagarés, según sea el caso, de que sean propietarios a 31 de diciembre de cada año. En concreto, la valoración de los Pagarés se llevará a cabo conforme a las normas del IP.

Sin perjuicio de que inicialmente el Impuesto de Solidaridad se estableció con una vigencia de 2 años, su aplicación ha sido prorrogada de forma indefinida, en virtud de la Disposición Adicional Quinta del Real Decreto-ley 8/2023, de 27 de diciembre, por el que se adoptan medidas para afrontar las consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como para paliar los efectos de la sequía, hasta que tenga lugar la revisión de la tributación patrimonial en el contexto de la reforma del sistema de financiación autonómica.

### **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD)**

Conforme a la Ley del ISD, las personas físicas residentes en España que adquieran los valores o derechos sobre los mismos por herencia, legado o donación estarán sometidos al impuesto de acuerdo con las normas estatales, forales y autonómicas que sean de aplicación (sin perjuicio de las exenciones o bonificaciones fiscales regionales a las que puedan acogerse).

Los tipos impositivos efectivos aplicables a nivel estatal pueden oscilar actualmente entre el 0% y el 81,6%, sujetos a cualquier norma regional específica, en función de distintos factores aplicables; como el patrimonio neto previo, la relación familiar entre transmitente y el beneficiario o las leyes fiscales aplicables aprobadas por las Comunidades Autónomas.

## **22.2 INVERSORES PERSONAS JURÍDICAS CON RESIDENCIA FISCAL EN TERRITORIO ESPAÑOL**

### **Impuesto sobre Sociedades (IS)**

Los sujetos pasivos del IS integrarán en sus respectivas bases imponibles el importe íntegro de los rendimientos derivados de los Pagarés emitidos al amparo del presente Programa, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del IS. El tipo impositivo aplicable con carácter general es el 25%.

Los rendimientos obtenidos por sujetos pasivos del IS procedentes de estos activos financieros están exceptuados de la obligación de retener siempre que los Pagarés (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español, o en el MARF.

De no cumplirse cualquiera de los requisitos anteriores, los rendimientos derivados de la transmisión, amortización o reembolso de los activos estarán sometidos a retención al tipo vigente en cada momento, siendo en la actualidad del 19%. La base de retención estará constituida por la diferencia entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción de dichos activos (sin minorar gastos). La retención a cuenta que en su caso se practique será deducible de la cuota del IS.

Sin perjuicio de lo anterior, resultará de aplicación el procedimiento previsto en el artículo 44 del RD 1065/2007, en virtud del cual el emisor no practicará retención sobre los rendimientos derivados de la amortización o reembolso de los Pagarés obtenidos por personas jurídicas sujetos pasivos del IS, sujeto al cumplimiento de determinados requisitos previstos en el artículo 44 del RD 1065/2007, tal y como se describe en la sección “Obligaciones de información” siguiente.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los activos habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos (así como su precio de adquisición) mediante la presentación de la preceptiva certificación acreditativa de su adquisición, que deberá emitir la entidad emisora, la institución financiera que actúe por cuenta de esta, el fedatario público o la institución financiera que hubiera actuado o intervenido por cuenta del adquirente, según proceda.

#### **Impuesto sobre el Patrimonio (IP)**

Las personas jurídicas no están sujetas al IP.

#### **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD)**

Las personas jurídicas no son contribuyentes del ISD.

### **22.3 INVERSORES NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL**

#### **Impuesto sobre la Renta de no Residentes – inversores no residentes en España con establecimiento permanente**

Los inversores no residentes en España que operen a través de un establecimiento permanente al cual queden vinculados los Pagarés aplicarán el régimen tributario descrito para los inversores personas jurídicas residentes en España.

La propiedad de los Pagarés por inversores no residentes a efectos fiscales en España no crearía por sí misma la existencia de un establecimiento permanente en España.

#### **Impuesto sobre la Renta de no Residentes – inversores no residentes en España sin establecimiento permanente**

En la medida en que a los valores les resulte de aplicación el régimen fiscal previsto en la disposición adicional primera de la Ley 10/2014 y en el artículo 44 del RD 1065/2007, los rendimientos derivados de los valores estarán exentos de tributación bajo el IRNR y, por tanto, de retención a cuenta del citado impuesto.

Con carácter general, para hacer efectiva la exención de retención anteriormente mencionada es necesario cumplir con el procedimiento previsto en el artículo 44 del RD 1065/2007, tal y como se describe en la sección “Obligaciones de información” siguiente.

En caso contrario, los rendimientos derivados de los valores quedarán sujetos, con carácter general, a retención al tipo vigente en cada momento (actualmente el 19%), sin perjuicio de la posible aplicación de exenciones o tipos reducidos regulados en normativa interna o en convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, según proceda.

Los inversores no residentes en España a efectos fiscales y con derecho a la exención en el IRNR, pero a los que se haya practicado retención a cuenta de este impuesto en España de acuerdo con el procedimiento descrito en detalle en el apartado "*Obligaciones de información*", tendrían que solicitar directamente a las autoridades fiscales españolas cualquier devolución a la que pudieran tener derecho, de acuerdo con los procedimientos establecidos en la Ley del IRNR.

### **Impuesto sobre el Patrimonio (IP)**

Sin perjuicio de lo que resulte de los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, están sujetas al IP, con carácter general, las personas físicas que no tengan su residencia habitual en España, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF, y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados o derechos ejercitables en territorio español, sin perjuicio de las exenciones que pudieran resultar aplicables. Estos bienes o derechos serán gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000,00€, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan actualmente entre el 0,2% y el 3,5%. No obstante, el artículo 4.Siete de la Ley del IP establece que estarán exentos del IP los valores cuyos rendimientos estén exentos en virtud de lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley del IRNR.

Las autoridades tributarias españolas vienen entendiendo que los valores emitidos por una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, los Pagarés propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidos a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Los contribuyentes no residentes a efectos fiscales en territorio español tendrán, asimismo, derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP.

### **Impuesto Temporal de Solidaridad de Grandes Fortunas**

Sin perjuicio de lo que resulte de los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo podrían quedar sujetos a tributación bajo el Impuesto de Solidaridad. En concreto, los inversores que adquieran Pagarés emitidos bajo el Programa podrían quedar gravados por el Impuesto de Solidaridad aplicándoseles la escala de gravamen del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre

el 1,7% y el 3,5%. Concretamente, el tipo será 1,7% cuando la base liquidable supere el importe de 3.000.000,00€; 2,1% a partir de 5.347.998,03€; y 3,5% cuando supere la cuantía de 10.695.996,06€.

Sin perjuicio de que inicialmente el Impuesto de Solidaridad se estableció con una vigencia de 2 años, su aplicación ha sido prorrogada de forma indefinida, en virtud de la Disposición Adicional Quinta del Real Decreto-ley 8/2023, de 27 de diciembre, por el que se adoptan medidas para afrontar las consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como para paliar los efectos de la sequía, hasta que tenga lugar la revisión de la tributación patrimonial en el contexto de la reforma del sistema de financiación autonómica.

### **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD)**

Conforme a la Ley del ISD, las personas físicas no residentes en España que adquieran los valores o derechos sobre los mismos por herencia, legado o donación y que sean residentes en un país con el que España tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición en relación con dicho impuesto, estarán sometidos a tributación de acuerdo con lo establecido en el respectivo convenio. Para la aplicación de lo dispuesto en el mismo, será necesario contar con la acreditación de la residencia fiscal mediante el correspondiente certificado válidamente emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor en el que se especifique expresamente la residencia a los efectos previstos en el convenio.

En caso de que no resulte de aplicación un convenio para evitar la doble imposición, las personas físicas no residentes en España estarán sometidas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en dicho territorio. Según el caso concreto, podrá resultar de aplicación la normativa aprobada por la correspondiente Comunidad Autónoma. Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

Las personas jurídicas no residentes a efectos fiscales en España no son sujetos pasivos de este impuesto, por lo que las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente expuestas, sin perjuicio de los convenios para evitar la doble imposición que pudieran resultar aplicables.

#### **22.4 OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN**

El artículo 44 del RD 1065/2007 establece los procedimientos de información aplicables a las participaciones preferentes y a los instrumentos de deuda que pueden beneficiarse del régimen fiscal especial previsto en la disposición adicional primera de la Ley 10/2014, incluidos los instrumentos de deuda emitidos al descuento por un plazo igual o inferior a 12 meses.

Según lo previsto en el artículo 44, apartado 4, del RD 1065/2007, aplicable en la medida en que los Pagarés estén registrados originariamente en IBERCLEAR, no se practicará retención sobre los rendimientos derivados de los Pagarés obtenidos por personas jurídicas sujetos pasivos del IS y por no residentes en territorio español en la medida en que se cumplan ciertas formalidades.

En particular, las entidades que mantengan los Pagarés registrados en sus cuentas de terceros, así como las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan un convenio con IBERCLEAR, deberán presentar ante la entidad emisora una declaración ajustada al modelo que figura como anexo al RD 1065/2007 que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información:

- a) Identificación de los Pagarés;
- b) Importe total de los rendimientos (o importe total a reembolsar, en todo caso, si son valores emitidos al descuento o segregados);
- c) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del IRPF; y
- d) Importe de los rendimientos que deban abonarse por su importe íntegro (o importe total a reembolsar si son valores emitidos al descuento o segregados).

La citada declaración habrá de presentarse en el día hábil anterior a la fecha de cada amortización de los valores, reflejando la situación al cierre del mercado de ese mismo día.

La falta de presentación de la declaración en el plazo que se ha mencionado determinará que la totalidad del rendimiento satisfecho a los titulares de los Pagarés esté sujeto a retención a cuenta del IRNR (en la actualidad al tipo impositivo del 19%).

Sin perjuicio de lo anterior, los titulares de los Pagarés personas jurídicas sujetos pasivos del IS y los no residentes podrán recibir la devolución del importe inicialmente retenido siempre que las entidades obligadas a ello remitan a la entidad emisora la declaración mencionada antes del día 10 del mes siguiente al mes en que se haya producido el vencimiento. En este caso, la entidad emisora procederá, tan pronto como reciba la indicada declaración, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

De no remitirse a la entidad emisora la declaración en los plazos mencionados en los párrafos anteriores, los inversores no residentes a efectos fiscales en España que no actúen en relación con los valores a través de un establecimiento permanente en España podrán, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre. Se aconseja a los inversores que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

Sin perjuicio de lo anterior, la entidad emisora deberá informar a la Administración Tributaria de la identidad de los contribuyentes del IRPF y los sujetos pasivos del IS que sean titulares de los valores emitidos por aquéllas, así como los contribuyentes del IRNR que obtengan rentas procedentes de tales valores mediante establecimiento permanente situado en territorio español.

## **22.5 IMPOSICIÓN INDIRECTA EN LA ADQUISICIÓN Y TRANSMISIÓN DE LOS TÍTULOS EMITIDOS**

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos expuestos en el artículo 338 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados

de Valores y de los Servicios de Inversión y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

### **23. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO**

Este Documento Base Informativo se publicará en la web del MARF (<https://www.bolsasymercados.es>), dentro de la siguiente página:

<https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/es/Mercados-y-Cotizaciones/Renta-Fija/Admision-a-Cotizar/MARF-Incorporacion-de-Pagares>

### **24. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN**

#### **24.1 COLOCACIÓN POR LAS ENTIDADES COLABORADORAS**

Cada una de las Entidades Colaboradoras podrá actuar como intermediaria de la colocación de los Pagarés. No obstante, cada Entidad Colaboradora podrá suscribir Pagarés en nombre propio.

A estos efectos, cada Entidad Colaboradora podrá solicitar a la Sociedad, cualquier día hábil, entre las 10:00 y 14:00 (CET), cotizaciones de volumen y tipos de interés para potenciales emisiones de Pagarés a fin de poder llevar a cabo los correspondientes procesos de prospección de la demanda entre inversores.

El importe, el tipo de interés, la fecha de emisión y desembolso, la fecha de vencimiento, así como el resto de los términos de cada emisión colocada por cada Entidad Colaboradora se determinará mediante acuerdo entre la Sociedad y la Entidad Colaboradora en cuestión. Los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante el envío a la Sociedad por parte de la Entidad Colaboradora de que se trate de un documento que recoja las condiciones de la emisión y la Sociedad, en caso de conformidad con dichos términos, lo devolverá a la Entidad Colaboradora de que se trate en señal de confirmación.

En caso de suscripción originaria por una Entidad Colaboradora para su posterior transmisión a los inversores, se deja constancia de que el precio al que la Entidad Colaboradora de que se trate transmita los Pagarés será el que libremente se acuerde entre los interesados, que podría no coincidir con el precio de emisión (es decir, con el importe efectivo).

#### **24.2 EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS DIRECTAMENTE POR INVERSORES FINALES**

Asimismo, el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 prevé la posibilidad de que inversores finales que tengan la consideración de inversores cualificados (tal y como estos se definen en el artículo 2 (e) del Reglamento de Folletos), puedan suscribir los Pagarés directamente de la Sociedad, siempre dando cumplimiento a cualesquiera requisitos que pudieran derivarse de la legislación vigente.

En tales casos, el importe, el tipo de interés, la fecha de emisión y desembolso, la fecha de vencimiento, así como el resto de los términos de cada emisión así acordada serán los pactados por la Sociedad y los inversores finales de que se trate con ocasión de cada emisión concreta.

**25. COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO, AUDITORIA Y OTROS SERVICIOS A LA SOCIEDAD CON OCASIÓN DE LA EMISIÓN/INCORPORACIÓN, ASÍ COMO LOS COSTES DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO ASEGURAMIENTO, ORIGINADOS POR LA EMISIÓN Y COLOCACIÓN E INCORPORACIÓN**

Los gastos de todos los servicios de asesoramiento legal, financiero, auditoria y otros servicios prestados a la Sociedad con ocasión del establecimiento del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2024 ascienden, aproximadamente, a un total de 95.000€, sin incluir impuestos, e incluyendo las tasas de MARF e IBERCLEAR.

**26. SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF**

**26.1 PLAZO DE INCORPORACIÓN**

Se solicitará la incorporación de los Pagarés al MARF.

La Sociedad se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los Pagarés sean incorporados al MARF en un plazo máximo de siete días hábiles a contar desde cada fecha de emisión de los Pagarés, que coincidirá, como se ha indicado anteriormente, con la fecha de desembolso.

La fecha de incorporación de los Pagarés al MARF deberá ser, en todo caso, una fecha comprendida dentro del periodo de vigencia de este Documento Base Informativo y anterior a la fecha de vencimiento de los respectivos Pagarés. En caso de incumplimiento de dicho plazo, se comunicarán los motivos del retraso a MARF y se harán públicos los motivos del retraso a través de la correspondiente comunicación de otra información relevante (OIR) en la página web del MARF, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir la Sociedad.

El MARF es un SMN y no un mercado regulado, de conformidad con el artículo 68 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, constituyéndose en un mercado alternativo, no oficial, para la negociación de los valores de renta fija.

Este Documento Base Informativo es el documento requerido en la Circular 2/2018.

Ni el MARF ni la CNMV, ni ninguna de las Entidades Colaboradoras, el Agente de Pagos, el Asesor Registrado o el Asesor Legal, han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido de este Documento Base Informativo, de la SPO otorgada por G-Advisory, de las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas y de los estados financieros intermedios resumidos consolidados presentados por la Sociedad. La intervención del MARF no supone una manifestación o reconocimiento sobre el carácter completo, comprensible y coherente de la información contenida en la documentación aportada por la Sociedad.

Se recomienda a cada potencial inversor leer íntegra y cuidadosamente este Documento Base Informativo y obtener asesoramiento financiero, legal y fiscal de expertos en la contratación de estos activos financieros con anterioridad a cualquier decisión de inversión relativa a los Pagarés como valores negociables.

La Sociedad hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la incorporación, permanencia y exclusión de los Pagarés en MARF, según la legislación vigente y los requerimientos de su organismo rector, aceptando cumplirlos.

La Sociedad hace constar expresamente que conoce los requisitos para el registro y liquidación en IBERCLEAR. La liquidación de las operaciones se realizará a través de IBERCLEAR.

#### **26.2 PUBLICACIÓN DE LA INCORPORACIÓN DE LAS EMISIONES DE LOS PAGARÉS**

Se informará de la incorporación de las emisiones de los Pagarés al MARF a través de la página web del MARF (<https://www.bolsasmercados.es>).

#### **27. CONTRATO DE LIQUIDEZ**

La Sociedad no ha suscrito con ninguna entidad compromiso de liquidez alguno sobre los Pagarés que se emitan al amparo del Programa.

En Madrid, a 8 de octubre de 2024.

Como responsable del Documento Base Informativo

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

**P.p.**

---

D. Ignacio de Colmenares Brunet

## **EMISOR**

**ENCE Energía y Celulosa, S.A.**  
Calle Beatriz de Bobadilla, nº 14, 4ª  
Planta, 28040, Madrid  
España

## **ENTIDADES COLABORADORAS**

### **Banca March, S.A.**

Avenida Alejandro  
Rosello, 8, 07002,  
Palma de Mallorca

### **Banco de Sabadell, S.A.**

Avenida Oscar Esplá,  
37, 03007, Alicante

### **Kutxabank Investment Sociedad de Valores, S.A.U.**

Plaza Euskadi nº 5  
(Torre Iberdrola), planta  
26, Bilbao

### **Renta 4 Banco, S.A.**

Paseo de la Habana,  
74, 28036, Madrid

## **AGENTE DE PAGOS**

### **Banca March, S.A.**

Avenida Alejandro Rosello, 8,  
07002, Palma de Mallorca

## **ASESOR REGISTRADO**

### **Banca March, S.A.**

Avenida Alejandro Rosello, 8,  
07002, Palma de Mallorca

## **ASESOR LEGAL**

### **Uría Menéndez Abogados, S.L.P.**

Calle Príncipe de Vergara, 187  
Plaza de Rodrigo Uría  
28002 Madrid

## **ANEXO**

### **CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AUDITADAS DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2022 Y A 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2024**

<https://ENCE.es/wp-content/uploads/2023/03/CCAII-ENCE-2022-1.pdf>

<https://ENCE.es/wp-content/uploads/2023/03/CCAACC-ENCE-2022-1.pdf>

[https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/16.-ENCE\\_Cuentas-anuales-consolidadas-2023.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/16.-ENCE_Cuentas-anuales-consolidadas-2023.pdf)

[https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/15.-ENCE\\_Cuentas-anuales-individuales-2023.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2024/02/15.-ENCE_Cuentas-anuales-individuales-2023.pdf)

[https://ence.es/wp-content/uploads/2024/07/Ence\\_Memoria-consolidada-junio-2024-completa.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2024/07/Ence_Memoria-consolidada-junio-2024-completa.pdf)