



VISALIA ENERGÍA, S.L.

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

"Programa de Pagarés Verdes Visalia 2025"

Saldo vivo máximo: 30.000.000.-€

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

Visalia Energía S.L. (en adelante, "**Visalia**", la "**Sociedad**" o el "**Emisor**") sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo la legislación española, con domicilio social en calle Passeig del Ferrocarril 335, planta 3, puerta 4, 08860 – Castelldefels, Barcelona (España), inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 46644 Folio 182 Hoja 526419 Inscripción 1ª, con Número de Identificación Fiscal B-67302489 y código LEI 959800CBZTSH07QNTY13, solicitará la incorporación al Mercado Alternativo de Renta Fija ("**MARF**") de los Pagarés (los "**Pagarés**") que se emitan de acuerdo con lo previsto en el presente Documento Base Informativo de Incorporación de los Pagarés (el "**Documento Base Informativo**") y al amparo del denominado "Programa de Pagarés Verdes Visalia 2025" (el "**Programa**") aprobado por Visalia.

Con base en el Programa, la Sociedad podrá emitir Pagarés una o varias veces, durante su periodo de vigencia y dentro de su importe nominal máximo total vivo en cada momento. Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa tendrán la consideración de pagarés verdes de conformidad con los Green Bond Principles ("**GBP**"), tal y como han sido publicados en junio de 2021 por la International Capital Markets Association ("**ICMA**") y actualizados en junio de 2022, y con el "Marco de Financiación Verde 2023", elaborado por el Emisor con fecha 23 de diciembre de 2022 (el "**Marco de Financiación Verde**"), bajo el cual el Emisor emitirá bonos y pagarés de conformidad con los GBP.

Excepto cuando el contexto exija o indique lo contrario, todas las referencias que se realizan en este Documento Base Informativo a "Grupo Visalia", al "Grupo", "nosotros" o expresiones similares en primera persona del plural se referirán conjuntamente a Visalia y a las sociedades de su grupo consolidado.

MARF es un Sistema Multilateral de Negociación ("**SMN**") y no un mercado regulado, de conformidad con los artículos 42 y 68 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la "**LMVSI**").

Este Documento Base Informativo es el 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 que se emitan al amparo del Programa estarán representados mediante anotaciones en cuenta correspondiendo la llevanza de su registro contable a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("**IBERCLEAR**") que, junto con sus entidades participantes, será la encargada de su registro contable.

Cualquier inversión en Pagarés conlleva ciertos riesgos.

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

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 el Emisor en cumplimiento de la Circular 2/2018.

Los Pagarés que se emitan bajo el Programa se dirigen exclusivamente a: (i) personas de los Estados pertenecientes al Espacio Económico Europeo ("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, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (el "Reglamento de Folletos"); y (ii) en particular, en España, a "contrapartes elegibles" y "clientes profesionales", según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en 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") y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI).

No se ha llevado a cabo ninguna acción en ninguna jurisdicción a fin de permitir una oferta pública de los Pagarés o de permitir la posesión o distribución de este Documento Base Informativo o de cualquier otro material de oferta donde sea requerida actuación 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 ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o venta sea considerada contraria a la legislación aplicable. En particular, este Documento Base Informativo no constituye un folleto informativo aprobado y registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV"). La emisión de los Pagarés que se emitan bajo el Programa no constituye una oferta pública que requiera de la obligación de aprobar, registrar y publicar un folleto informativo de conformidad con el artículo 35 de la LMVSI en relación con el artículo 1, apartado 4, del Reglamento de Folletos.

ENTIDAD DIRECTORA Y ENTIDAD COLABORADORA

PKF Attest Capital Markets, S.V., S.A.

AGENTE DE PAGOS

CAIXABANK, S.A.

ASESOR REGISTRADO

PKF Attest Servicios Empresariales, S.L.

La fecha de este Documento Base Informativo es 5 de febrero de 2025

INFORMACIÓN IMPORTANTE

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

Ni la Entidad Directora y Entidad Colaboradora, ni la Entidad Colocadora, ni el Asesor Registrado (tal y como se definen más adelante), ni el Agente de Pagos, asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Documento Base Informativo. La Entidad Colaboradora ha suscrito con el Emisor un contrato de colaboración (el "**Contrato de Colocación**") para la colocación de los Pagarés. No obstante, ni la Entidad Colocadora, ni ninguna otra entidad, asumen ningún compromiso de aseguramiento de los Pagarés que se emitan en el amparo del Programa, sin perjuicio de que la Entidad Colaboradora podrá adquirir, en nombre propio, una parte de los Pagarés.

EL MERCADO DESTINATARIO SERÁ ÚNICAMENTE CONTRAPARTES ELEGIBLES Y CLIENTES PROFESIONALES

Exclusivamente a los efectos del proceso de aprobación de los Pagarés como instrumentos financieros o "producto" (en el sentido que a este término se da en MiFID II) que ha de llevar a cabo el Emisor en su condición de "productor", tras la evaluación del mercado destinatario de los Pagarés se ha llegado a la conclusión de que: (i) el mercado destinatario de los Pagarés está constituido únicamente por "**contrapartes elegibles**" y "**clientes profesionales**", según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en MiFID II y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI); y (ii) todos los canales de distribución de los Pagarés a contrapartes elegibles y clientes profesionales son adecuados.

Toda persona que tras la colocación inicial de los Pagarés ofrezca, venda, ponga a disposición de cualquier otra forma o recomiende los Pagarés (el "**Distribuidor**") deberá tener en cuenta la evaluación del mercado destinatario definido para este producto. No obstante, todo Distribuidor sujeto a la MiFID II será responsable de llevar a cabo su propia evaluación del mercado destinatario con respecto a los Pagarés (ya sea aplicando la evaluación del mercado destinatario del Emisor o perfeccionándola) y de determinar los canales de distribución adecuados.

PROHIBICIÓN DE VENTA A INVERSORES MINORISTAS DEL ESPACIO ECONÓMICO EUROPEO

Los Pagares no están destinados a su oferta, venta o cualquier otra forma de puesta a disposición, ni deben ser ofrecidos, vendidos a o puestos a disposición de inversores minoristas en el Espacio Económico Europeo (el "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 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; o (iii) "**cliente minorista**" de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de MiFID en cualesquiera Estados Miembros del EEE (en particular España de conformidad con la definición del artículo 193 de la LMVSI). En consecuencia, no se ha preparado ninguno de los documentos de datos fundamentales exigidos por el Reglamento (UE) nº 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (el "**Reglamento 1286/2014**") a los efectos de la oferta, venta, o puesta a disposición de los Pagarés a inversores minoristas en el EEE y, por tanto, cualquiera de dichas actividades podría ser ilegal en virtud de lo dispuesto en el Reglamento 1286/2014.

RESTRICCIONES DE VENTA

RESTRICCIONES DE VENTA EN EL REINO UNIDO Y LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

No se ha realizado ninguna acción en ninguna jurisdicción que permita una oferta pública de los Pagarés o la posesión o distribución del Documento Base Informativo o cualquier otro material de oferta en cualquier país o jurisdicción donde dicho permiso sea requerido para dicho propósito y en particular en el Reino Unido o los Estados Unidos de América.

Promoción financiera: sólo se ha comunicado o hecho comunicar y sólo se comunicará o se hará comunicar cualquier invitación o incitación a realizar una actividad de inversión (en el sentido del artículo 21 de la Financial Services and Markets Act 2000 ("**FSMA**")) en relación con la emisión o venta de cualesquiera Pagarés en aquellas circunstancias en las que el artículo 21(1) de la FSMA no sea aplicable al Emisor.

Cumplimiento general: el Emisor ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la FSMA con respecto a todo lo que haga en relación con los Pagarés en el Reino Unido o que impliquen a este país.

Los Pagarés no han sido ni serán registrados bajo la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (Securities Law of 1933), con sus respectivas modificaciones (la "**Ley de Valores US**" o "**US Securities Act**") y no pueden ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos a menos que estén registrados o exentos de registro bajo la Ley de Valores US. No hay intención de registrar ningún pagaré en los Estados Unidos ni de hacer una oferta de ningún tipo de los valores en los Estados Unidos.

OTRA INFORMACIÓN IMPORTANTE

DECLARACIONES DE FUTURO

Este Documento Base Informativo puede incluir declaraciones que son, o pueden considerarse, declaraciones prospectivas de futuro. 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 posición financiera futura y los resultados de las operaciones del Emisor, su estrategia, planes, metas y objetivos, la evolución futura de los mercados en los que el Emisor opera o pretende operar u opere en el futuro o los cambios regulatorios o normativos previstos en dichos mercados. Estas declaraciones prospectivas de futuro 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 terminología 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 suposiciones. Los resultados reales de las operaciones de la empresa, su situación financiera y la evolución de los acontecimientos pueden diferir de los indicados en las declaraciones prospectivas o sugeridos por ellas (y ser más negativos). Una serie de factores podría hacer que los resultados y la evolución del Emisor 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 o la reglamentación, los cambios en los regímenes fiscales o el régimen de planificación del desarrollo, la disponibilidad y el coste del capital, las fluctuaciones monetarias, los cambios en su estrategia empresarial, la incertidumbre política y económica y otros factores, incluyendo, sin limitación, los incluidos en la sección "Factores de riesgo" más adelante.

Por su naturaleza, las declaraciones de futuro, que se basan en asunciones y no en información histórica, conllevan ciertos riesgos, conocidos o no, incertidumbres y otros factores que podrían ocasionar que no se cumplan o que difieran en la realidad. Las declaraciones de futuro incluidas en este Documento Base Informativo no son garantías de cumplimiento futuro y se basan en numerosas asunciones. Los resultados reales de las operaciones, la situación financiera y el desarrollo de los acontecimientos pueden diferir sustancialmente de, y ser más negativos que, la realidad o de lo sugerido en las declaraciones de futuro. Salvo que lo exija la normativa aplicable, el Emisor no asume ninguna obligación de actualizar ninguna de las declaraciones prospectivas para reflejar acontecimientos o circunstancias posteriores a la fecha del presente documento 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 se basen indebidamente en ellas y que realicen sus propias evaluaciones en relación con su inversión.

Los inversores deben leer las secciones sobre "Factores de riesgo" de este Documento Base Informativo para obtener un análisis más completo de los factores que pueden afectar al Emisor y/o a los Pagarés.

PREVISIONES O ESTIMACIONES

Este Documento Base Informativo no contiene previsiones ni estimaciones de beneficios o resultados futuros respecto de ningún periodo.

REDONDEO DE CIFRAS

Algunas cifras de este Documento Base Informativo, incluyendo información financiera, de mercado y cierta información operativa, han sido redondeadas para facilitar su comprensión. En consecuencia, la suma de las cifras indicadas en una columna o fila de un cuadro puede no coincidir exactamente con la cifra total indicada para la columna o fila en cuestión, y la suma de algunas cifras expresadas en forma de porcentaje puede no coincidir exactamente con el porcentaje total indicado.

MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO

Este Documento Base Informativo incluye magnitudes y ratios financieros, tales como "EBITDA", entre otros, que tienen la consideración de Medidas Alternativas de Rendimiento ("**MAR**") de conformidad con las Directrices

de la European Securities and Markets Authority (ESMA), publicadas en octubre de 2015.

Las MAR proceden o se calculan a partir de (o están basadas en) los estados financieros de las cuentas anuales consolidadas auditadas del Emisor correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y a 31 de diciembre de 2022. El cálculo se llevará a cabo, generalmente, añadiendo o restando cantidades a las partidas de dichos estados financieros y a cuyo resultado se le asigna una nomenclatura que, aunque habitual en la terminología empresarial y financiera, no es utilizada por el Plan General de Contabilidad de España aprobado por el Real Decreto 1514/2007 ni por las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) adoptadas por la Unión Europea ("**NIIF-UE**").

Las MAR se presentan para una mejor evaluación del rendimiento financiero, los flujos de efectivo y la situación financiera del Emisor en la medida que son utilizadas por el Emisor en la toma de decisiones financieras, operativas o estratégicas del Grupo.

No obstante, las MAR no están auditadas ni se exigen o presentan de conformidad con el Plan General de Contabilidad de España aprobado por el Real Decreto 1514/2007 ni con las NIIF-UE. Por tanto, las MAR no deben ser consideradas de forma aislada sino como información complementaria de la información financiera auditada del Grupo. Las MAR utilizadas por el Emisor incluidas en este Documento Base Informativo podrían no ser comparables con las MAR denominadas de igual forma o similar por otras sociedades.

EMISIÓN DE PAGARÉS VERDES

El Emisor ha estructurado los Pagarés que se emitan al amparo del Programa para que puedan tener la consideración de "instrumento verde" de conformidad con el "Marco de Financiación Verde 2023", elaborado por el Emisor con fecha 23 de diciembre de 2022 (el "**Marco de Financiación Verde**"), bajo el cual el Emisor puede emitir bonos y pagarés de acuerdo con los GBP. Para ello, el Emisor ha obtenido con fecha diciembre de 2022 una opinión de experto ("*Second-Party Opinion*") de Serfiex, S.A., una de las firmas profesionales líderes en proporcionar servicios ASG (ambiental, social y gobierno corporativo) ("**Serfiex**"), confirmando que el Marco de Financiación Verde es creíble y generador de un impacto positivo, y se encuentra alineado con los cuatro principios fundamentales que componen los GBP: uso de fondos ("**use of proceeds**"), proceso de evaluación y selección de proyectos ("**project evaluation/selection**"), gestión de los fondos ("**management of proceeds**") y divulgación de información ("**reporting**").

ÍNDICE

1. FACTORES DE RIESGO.....	10
1.1. Factores de riesgo generales.....	10
1.2. Factores de riesgo específicos del Grupo.....	11
1.3. Factores de riesgo derivados del sector de actividad en el que opera el Grupo	15
1.4. Factores de riesgo financieros.....	19
1.5. Factores de riesgo específicos de los valores	21
2. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR Y DEL GRUPO VISALIA	24
2.1. Denominación social completa del Emisor, con su domicilio y datos identificativos	24
2.2. Visión general del negocio del Emisor	24
2.3. Comité de dirección.....	34
2.4. Estructura accionarial del Emisor	35
2.5. Estructura societaria del Grupo	36
2.6. Información financiera.....	36
3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE VALORES	39
4. PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN.....	39
5. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF	39
6. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO	40
7. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES. NOMINAL UNITARIO	40
8. LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LOS VALORES	41
9. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA	41
10. DIVISA DE LAS EMISIONES.....	41
11. CLASIFICACIÓN DE LOS VALORES.....	41
12. ESTRUCTURACIÓN DE LOS PAGARÉS QUE SE EMITAN AL AMPARO DEL PROGRAMA COMO "PAGARÉS VERDES"	41
13. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS VALORES Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS.....	44
14. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA.....	44
15. TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO	45
16. ENTIDAD COLABORADORA, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDADES DEPOSITARIAS	46
17. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS VALORES. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN	47
18. PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL	47
19. PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN	47
20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA	47
21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES.....	47
22. FISCALIDAD DE LOS VALORES	47
22.1. Inversores personas físicas con residencia fiscal en territorio español	49
22.2. Inversores personas jurídicas con residencia fiscal en territorio español.....	51

22.3.	Inversores no residentes en territorio español.....	52
22.4.	Obligaciones de información del artículo 44 del RD 1065/2007	55
22.5.	Régimen de información general.....	55
22.6.	Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Pagarés	56
23.	PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO	56
24.	DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, ASEGURAMIENTO DE LA EMISIÓN	56
24.1.	Colocación por la Entidad Colaboradora	56
24.2.	Emisión y suscripción de los Pagarés directamente por inversores finales.....	57
25.	COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO, AUDITORIA Y OTROS SERVICIOS AL EMISOR 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.....	57
26.	SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS VALORES AL MARF	57
26.1.	Plazo de incorporación	57
26.2.	Publicación de la incorporación de las emisiones de Pagarés	58
27.	CONTRATO DE LIQUIDEZ	58
	ANEXO I.....	I
	ANEXO II	II

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

1. FACTORES DE RIESGO

Invertir en los Pagarés conlleva ciertos riesgos. Los potenciales inversores deben analizar atentamente los riesgos descritos en esta sección, junto con el resto de la información contenida en este Documento Base Informativo antes de invertir en los Pagarés.

En caso de materializarse alguno de estos riesgos, la actividad, la situación financiera, los resultados de explotación del Emisor y/o del Grupo y la capacidad del Emisor para reembolsar el principal de los Pagarés a vencimiento podrían verse afectados de forma adversa y, como consecuencia, el precio de mercado de los Pagarés podría disminuir, ocasionando la pérdida de la totalidad o parte de cualquier inversión en los Pagarés.

A continuación, se enumeran los riesgos asociados a la actividad del Grupo Visalia, S.L. y sociedades dependientes y relativos a la Emisión que el Emisor considera que representan los riesgos principales o materiales inherentes a la inversión en los Pagarés, pero el impago de los Pagarés en cualquier momento de la vida del mismo, incluido el momento del reembolso, que puede producirse por otros motivos no previstos o no conocidos. En la mayoría de los casos, los factores descritos representan contingencias, que pueden producirse o no y el Emisor no se encuentra en disposición de emitir una opinión acerca de la probabilidad de que dichas contingencias lleguen a materializarse.

El Emisor no garantiza la exhaustividad de los factores descritos a continuación. Es posible que los riesgos e incertidumbres descritos en este Documento Base Informativo no sean los únicos a los que el Emisor y/o del Grupo se enfrenten y que pudieran existir riesgos e incertidumbres adicionales, actualmente desconocidos o que en estos momentos no se consideren significativos, que por sí solos o junto con otros (identificados en este Documento Base Informativo o no) potencialmente pudieran causar un efecto material adverso en la actividad, la situación financiera, los resultados de explotación del Emisor y/o del Grupo y la capacidad del Emisor para reembolsar los Pagarés a vencimiento y que ello pudiera, en consecuencia, resultar en una disminución del precio de mercado de los Pagarés y/u ocasionar una pérdida de la totalidad o parte de cualquier inversión en los Pagarés, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial de Grupo Visalia.

Estos riesgos no son los únicos a los que el Emisor podría estar expuesto. Otros riesgos futuros, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, podrían tener un efecto en el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de los Pagarés del Grupo, que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

El orden en el que se presentan los factores de riesgo no es necesariamente una indicación de la probabilidad de que dichos riesgos se materialicen, de la potencial importancia de los mismos, ni del alcance de los posibles perjuicios para las actividades, los resultados o la situación financiera del Emisor y del Grupo y/o para los Pagarés.

1.1. Factores de riesgo generales

1.1.1. Riesgo derivado de la situación macroeconómica y el escenario de elevada inflación

Existen numerosos factores que afectan y que pueden seguir afectando a la economía y a los mercados financieros en los próximos meses, que han dado lugar a un contexto de incertidumbre macroeconómica con importantes repercusiones económicas y financieras. Entre otros, se destacan como principales factores la volatilidad de los mercados financieros europeos, el incremento de los niveles de deuda gubernamental en algunos estados miembros de la UE, el incremento del coste de la vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, la guerra entre Rusia y Ucrania, los conflictos entre Israel y Palestina y la inestabilidad política en Oriente Medio.

De acuerdo con el Banco de España (informe "Proyecciones macroeconómicas de la economía española, diciembre 2024"), prevé que la economía española crezca un 3,1 % en 2024, cuatro décimas más que

el año anterior y tres más de lo esperado en el informe de septiembre. La mejora del pronóstico tiene que ver con los nuevos datos de PIB publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE) y con una aceleración de la economía en la segunda mitad del año mayor de lo esperado. Dicha revisión al alza se produce pese a que la DANA que golpeó varias zonas del país en octubre lastrará ligeramente la actividad, restando entre una y dos décimas de crecimiento al PIB del trimestre.

La subida de los precios, por su lado, continuará moderándose hasta dejar la tasa de inflación del IAPC (índice armonizado de precios de consumo) en el 2,9 % de media anual en 2024, para seguir reduciéndose a lo largo de los próximos años.

1.2. Factores de riesgo específicos del Grupo

1.2.1. Riesgos derivados del endeudamiento.

A la fecha de este Documento Base Informativo, el Grupo no se encuentra en una situación de incumplimiento de sus obligaciones bajo los instrumentos de financiación de los que es parte, que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos bajo los mismos. No obstante, podrían existir motivos tales como la reducción de los resultados, así como unas mayores necesidades de financiación o efectivo, que podrían incrementar el endeudamiento del Emisor o de las sociedades de su Grupo o limitar la capacidad para atender el endeudamiento existente.

La capacidad futura del Grupo para el pago del principal e intereses de la deuda o su refinanciación en el caso de que fuera necesario, está condicionada por la obtención de resultados del negocio y por otros factores macroeconómicos (véase factor de riesgo 1.1.1 "Riesgo derivado de la situación macroeconómica y el escenario de elevada inflación") y relacionados con el sector específico en el que opera el Grupo (véanse los factores de riesgo descritos en la sección 1.1.3 "Factores de riesgo derivados del sector de actividad en el que opera el Grupo").

El incumplimiento de las obligaciones asumidas por el Emisor frente a las distintas entidades financieras concedentes de su financiación externa podría provocar el vencimiento anticipado de las obligaciones de pago bajo los correspondientes instrumentos de financiación y en el que dichas entidades financieras exigieran anticipadamente el pago del principal de la deuda y sus intereses y, en su caso, ejecutaran las garantías que pudieran haber sido otorgadas a su favor, lo que podría afectar negativamente a las actividades, situación financiera y resultados del Grupo.

Además de lo anterior, la dificultad o imposibilidad del Grupo para obtener nueva financiación o su obtención en condiciones más desfavorables o a un coste más elevado podría afectar también negativamente a las actividades, situación financiera y resultados del Grupo.

1.2.2. Riesgos derivados de la concentración del Grupo en el mercado español

Los productos del Grupo se comercializan principalmente en España y, en concreto, este mercado representa, a 31 de diciembre de 2024, cerca del 100% de la cifra de ventas del Grupo.

La concentración geográfica significativa de los activos y operaciones del Grupo implica una mayor exposición a la volatilidad del mercado y otros riesgos derivados de la falta de diversificación, y un deterioro de la economía española puede tener un impacto adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera del Grupo.

En cualquier caso, el Grupo continúa monitorizando la situación política y económica para actuar y tomar las decisiones más adecuadas dadas las incertidumbres actuales.

1.2.3. Riesgo de litigios

El Grupo se encuentra incurso en litigios o reclamaciones que en su mayoría son resultado del curso habitual del negocio, si bien su resultado es incierto y no puede ser determinado con exactitud. Estos litigios surgen fundamentalmente de las relaciones con clientes, proveedores y empleados, así como de sus actividades. A fecha de este Documento Base Informativo, no existen procedimientos judiciales o de arbitraje pendientes contra el Grupo que puedan afectar de modo relevante a la actividad, la situación financiera y los resultados del Grupo.

Sin perjuicio de lo anterior, no se puede descartar que en el futuro pudieran aparecer litigios o reclamaciones que sean resultado del curso habitual del negocio. Estos posibles litigios podrían surgir fundamentalmente de las relaciones con clientes, proveedores y empleados, así como de sus actividades.

1.2.4. Riesgo de integración de empresas adquiridas

El Grupo desarrolla una estrategia de crecimiento consistente en la adquisición de empresas y ramas de actividad con la finalidad de aumentar la cifra de ventas, adquirir empresas en funcionamiento y/o proyectos fotovoltaicos en fase avanzada de desarrollo, con el consiguiente ahorro de tiempo y costes, y aprovechar el fondo de comercio de las sociedades adquiridas.

Dentro de esta estrategia de crecimiento, el Grupo, en los últimos años, ha llevado a cabo las siguientes adquisiciones y fusiones:

- (i) El 29 de marzo de 2021, adquirió el 100% del capital social de Watium, S.L., por un importe total de 15.500.000 euros. Con esta adquisición, el Grupo pretende acelerar su plan de negocio incrementando su base de clientes de comunidades de propietarios para el suministro de electricidad de las zonas comunes de edificios colectivos de vecinos y complementando su cartera de clientes. Igualmente, la adquisición permitirá optimizar la cartera de aprovisionamientos y desarrollar la estrategia de implantación de instalaciones de generación urbana de energía renovable de proximidad ubicadas en los propios edificios colectivos de viviendas o en sus proximidades.
- (ii) En mayo de 2022, dentro de la estrategia del Grupo Visalia de combinar crecimiento orgánico con inorgánico, el Grupo cerró la adquisición del 75% de la comercializadora Syder por 7,25 millones de euros a través de Ecoluz Energía S.L. (75% del Grupo Visalia), aumentando el posicionamiento en medianas empresas de alto consumo energético.
- (iii) En julio de 2022, Grupo Visalia consumó la adquisición del 75% de Gas Hogar y Doméstica por un total de 21 millones de euros, consolidando su posición como referente en el sector energético en comunidades de vecinos como líder independiente del segmento y expandiendo sus actividades al suministro de gasóleo y, más especialmente, gas natural.
- (iv) En julio de 2023, Visalia adquiere el 25% restante de Syder por 4,25 millones de euros.
- (v) En diciembre de 2023, se adquiere Solar3, compañía de instalaciones de solar fotovoltaica que ejecutará a partir de entonces los proyectos de instalación de Visalia Solar y, en su caso, de Visalia Renovables.
- (vi) Durante el 2022 y el 2023 el Grupo Visalia completó la adquisición de un pipeline de cerca de 92 MWp de 47 proyectos de parques fotovoltaicos a gran escala en diferentes estadios de desarrollo, lo que supone un volumen de inversión de 14 millones de euros para la adquisición y desarrollo de estos proyectos fotovoltaicos hasta la fase de Ready-to-Build (RtB). En Diciembre de 2024 se suscribió la venta de 79 MWp de 44 de estos proyectos a gran escala, asegurándose el Grupo Visalia la compra de la producción de energía generada por estos proyectos durante 15 años una vez construidos por el comprador.
- (vii) En diciembre de 2023, se realiza el canje de participaciones de los socios minoritarios de Servigás y Syder por participaciones de la matriz del Grupo mediante una ampliación de capital en Visalia Energía S.L. por la que Corporación Financiera Albatros S.L., socio minoritario de Servigás S XXI S.A. aporta el 25% de las participaciones de dicha sociedad, pasando a ostentar el 9% de las participaciones sociales de Visalia Energía S.L. y por la que Alteneus S.L. socio minoritario de Syder Comercializadora Verde S.L. a través de Ecoluz Energía S.L., aporta el 25% de las participaciones de esta última, pasando a tener el 1% de las participaciones sociales de Visalia Energía S.L. De esta forma, el Grupo Visalia adquiere el resto de las participaciones de Servigás S XXI S.A., Doméstica Gas y Electricidad S.L., Ecoluz Energía S.L. y Syder Comercializadora Verde S.L., pasando a controlar el 100% de dichas sociedades.
- (viii) El 30 de enero de 2024 Grupo Visalia adquiere el Grupo Serosense por 40 millones de euros, recibiendo autorización de la Comisión Nacional de Competencia en junio de 2024, consolidando su posición en el sector. Esta adquisición estratégica no solo ha ampliado la integración vertical, diversificación de negocios y capacidad operativa de la compañía, sino que también ha permitido

a Visalia lanzar innovadoras tarifas planas que combinan luz, gas, móvil e internet, ofreciendo a sus clientes una solución integral y competitiva para sus necesidades energéticas y de comunicación. La agregación de Serosense aumentaría el EBITDA en 2023 en 4.581.562 euros representando un incremento de un 20% en el grupo.

- (ix) El 26 de marzo de 2024, a través de su filial Servigas S XXI S,A, el Grupo Visalia adquiere el 75% de Zug Power S.L., con licencia de comercialización de electricidad y gas en Portugal, con la que inicia su expansión a Portugal a través de un modelo de joint venture con un socio local.
- (x) El 28 de noviembre de 2024 Visalia adquirió la sociedad Enexia, compañía de distribución de gasóleo en Aragón que suministra más de 30 millones de litros de gasóleo de calefacción y uso agrícola junto con 6 gasocentros de almacenamiento logístico de gasóleo.
- (xi) El 9 de diciembre de 2024 las filiales Watium, Ecoluz y Syder (filiales absorbidas) se fusionan con Visalia (sociedad absorbente) mediante una fusión por absorción que se ha hecho plenamente efectiva el 30 de diciembre de 2024 con su inscripción registral, tomando efectos desde el 9 de diciembre de 2024, fecha en la que se presentó la escritura de fusión en el registro mercantil. Con la ejecución de la fusión por absorción, las filiales absorbidas se han extinguido, sin disolución ni liquidación, transmitiendo en bloque todo su patrimonio social a la sociedad absorbente Visalia, quien ha adquirido por sucesión universal la totalidad de los derechos y obligaciones de las filiales absorbidas.

Además de los riesgos legales y fiscales que pueden derivarse de la adquisición de empresas al no estar totalmente cubiertos por el vendedor y/o porque no se hubiesen detectado durante el proceso de "due diligence", existen otros riesgos operacionales y de negocio que pueden generar problemas en la integración dentro del Grupo de las nuevas empresas o disminuir la rentabilidad esperada del nuevo negocio adquirido. Estos riesgos son principalmente, entre otros, los siguientes: (i) la pérdida de los clientes de la nueva empresa adquirida; (ii) el desarrollo de nuevas líneas de negocio en las que el Grupo tuviera una experiencia muy limitada; (iii) la integración del personal de la nueva empresa adquirida; (iv) la dificultad para conseguir las sinergias esperadas; y (v) el aumento del tiempo y de los recursos humanos necesarios para evaluar, negociar e integrar la nueva empresa.

No obstante lo anterior, la estrategia de crecimiento del Grupo consistente en la adquisición de empresas, basada en la conservación del negocio de las sociedades adquiridas permite reducir en gran medida los riesgos expuestos en el párrafo anterior.

Además, ya con Watium, Syder, GasHogar, Doméstica y Solar3 incorporadas al Grupo, ha cerrado el 2023 con unos ingresos agregados de 233 millones de euros (más que en 2022) y un EBITDA de más de 19 millones de euros, lo que pone de manifiesto que, en la fecha del presente Documento Base Informativo, se han generado contingencias (fiscales) en la integración de las empresas adquiridas que han tenido un impacto negativo en los resultados o la rentabilidad esperada de los negocios adquiridos. Esto es debido a que el grupo no ha consolidado fiscalmente en 2023, habiendo sociedades con resultados negativos que aminoran el BAI, pero no aminoran el IS ya que en estos casos el IS es como mínimo cero.

1.2.5. Dependencia de personal clave y especializado

El Grupo cuenta con un equipo directivo y técnico experimentado y cualificado, tanto a nivel corporativo, como a nivel de cada una de sus áreas de negocio y líneas de actividad. La pérdida de cualquier miembro clave podría tener un efecto negativo sobre las operaciones del Grupo. La eventual incapacidad del Grupo para atraer y retener personal directivo y técnico con cualificación suficiente podría limitar o retrasar los esfuerzos de desarrollo del negocio del Grupo.

El Grupo no puede garantizar la permanencia del equipo directivo ni de los máximos responsables de las direcciones funcionales ni internacionales, ni tampoco garantizar la capacidad del Grupo de incorporar talento externo que pueda relevar al mismo en caso de no permanencia. La terminación en la prestación de los servicios por parte los miembros clave del equipo directivo del Grupo, además de la imposibilidad o la dificultad en atraer y retener a personal cualificado, afectaría negativamente al negocio, los resultados o a la situación financiera del Grupo.

1.2.6. Riesgo de fraude

Supervisar el cumplimiento de las normas de blanqueo de capitales, financiación del terrorismo y soborno puede suponer una carga financiera para el Grupo, así como problemas técnicos significantes. A pesar de que el Grupo considera que sus actuales políticas y procedimientos son suficientes para cumplir con la regulación aplicable, no puede garantizar que sus políticas y procedimientos anti-blanqueo de capitales, anti-financiación de terrorismo y antisoborno no vayan a ser eludidas o sean suficientes para prevenir completamente el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo o el soborno. Cualquiera de estos eventos podría tener graves consecuencias incluyendo sanciones civiles y penales, multas y notables consecuencias reputacionales, que podrían tener un efecto adverso en el negocio del Grupo, condición financiera, resultados de las operaciones y perspectivas de evolución del Grupo en su conjunto.

1.2.7. Pérdidas no cubiertas por pólizas de seguro

El Grupo tiene contratado pólizas de seguro de daños y de responsabilidad civil en relación con sus activos con unos límites de cobertura que el Grupo considera adecuados y habituales en el sector. No obstante, con independencia de las pólizas de seguro contratadas, algunos tipos de daños pueden encontrarse excluidos o superar el límite máximo de aseguramiento.

En consecuencia, el importe máximo de la cobertura podría no ser suficiente para pagar el valor total de mercado o el coste de reposición del activo dañado y perder todo o parte del capital invertido en el activo, así como los ingresos futuros derivados del mismo, e incluso ser responsable de obligaciones económicas relacionadas con el activo lo que podría tener un efecto material adverso lo que podría afectar de forma negativa las actividades, los resultados de explotación y la situación financiera del Grupo.

1.2.8. Riesgos Cibernéticos

El Grupo podría sufrir ataques cibernéticos, afecciones por virus informáticos, caídas del sistema u otras afecciones negativas vinculadas al uso de nuevas tecnologías que podrían producir importantes daños materiales, interrupción de operaciones, daños personales o víctimas mortales y daños reputacionales y en los ingresos del Grupo, aunque para ello se han puesto en funcionamiento todos los protocolos necesarios para prevenir y aminorar esos riesgos.

1.2.9. Riesgo por la existencia de un núcleo de control accionarial

El accionista mayoritario del Emisor es Greenmont Energy S.L., que controla de forma directa e indirecta, el 66,6209% capital social del Emisor. Esto último implica que el accionista mayoritario podría ejercer una influencia significativa a la hora de adoptar acuerdos en la junta general de accionistas del Emisor y nombrar a la mayor parte de los miembros del consejo de administración del Emisor, adoptando medidas beneficiosas para él pero que no coincidan con los mejores intereses del Emisor y/o de los restantes grupos de interés del Emisor (entre los que se encuentran los titulares de los Pagará). No obstante, hasta ahora, las decisiones adoptadas por el accionista mayoritario del Emisor siempre han estado guiadas por los intereses comunes de los accionistas y del propio Emisor.

1.2.10. Riesgo reputacional

El Grupo está expuesto a riesgos por pérdida de imagen y reputación debido a la ausencia de cumplimiento o cumplimiento negligente de contratos con repercusión pública, a requisitos legales, a daños materiales o a personas, a la conflictividad sociolaboral o a cualquier otro aspecto relevante para el público y los mercados.

Daños en la reputación, publicidad negativa u opiniones públicas adversas, sean ciertas o no, provengan de las actividades del Grupo o de determinados agentes del sector en general, podrían tener un efecto material adverso en las actividades, los resultados de explotación y la situación financiera del Grupo.

1.2.11. Riesgo por la pérdida del contrato con Shell

El Grupo está expuesto a varios riesgos significativos debido a la posible pérdida del acuerdo estratégico a largo plazo con Shell, que garantiza el aprovisionamiento flexible y seguro de electricidad y gas a

precios competitivos. La ruptura o incumplimiento de este contrato podría tener diversas consecuencias adversas.

En primer lugar, la empresa perdería el acceso a electricidad y gas a precios competitivos y con alta flexibilidad, lo que podría resultar en un aumento significativo en los costos de aprovisionamiento y una menor capacidad para ajustar la oferta según la demanda. Esto obligaría al Grupo a recurrir a proveedores menos fiables y más caros, impactando negativamente su operatividad y rentabilidad.

Además, sin el acuerdo con Shell, la empresa perdería una ventaja competitiva clave frente a otros actores del mercado. Esto podría resultar en una incapacidad para ofrecer las mejores condiciones a los clientes, potencial pérdida de cuota de mercado y reducción en la capacidad de atraer y retener clientes.

En términos financieros, el acuerdo con Shell incluye condiciones de financiamiento favorables que reducen las necesidades de capital de trabajo del Grupo. La ruptura del contrato obligaría al Grupo a encontrar nuevas fuentes de financiamiento, posiblemente en condiciones menos favorables, lo que podría aumentar los costos financieros y reducir el flujo de caja disponible.

Asimismo, Shell actúa como un aliado estratégico, proporcionando supervisión y análisis de tendencias del mercado energético. La pérdida de este acuerdo significaría que la empresa perdería acceso a información valiosa y asesoramiento, lo que podría afectar negativamente la toma de decisiones estratégicas y operativas.

En cuanto a los riesgos de cobertura y exposición al mercado, el acuerdo con Shell permite el uso de contratos físicos a plazo de precio fijo, coberturas y SWAPs, protegiendo al Grupo de la volatilidad de precios. Sin estas herramientas, la empresa estaría más expuesta a las fluctuaciones del mercado energético, aumentando el riesgo financiero y la imprevisibilidad en los costos de aprovisionamiento.

Además, Shell proporciona alternativas de contratación avanzadas que permiten estrategias de cobertura complejas. La empresa tendría menos opciones para gestionar su aprovisionamiento de energía de manera eficiente, lo que podría llevar a una gestión menos óptima de los recursos y mayores costos.

Finalmente, la rotura o incumplimiento del contrato con un socio estratégico de la talla de Shell podría afectar la reputación de la empresa. Esto podría resultar en una potencial pérdida de confianza por parte de otros socios comerciales y clientes, dificultando la formación de futuras alianzas estratégicas y colaboraciones.

En resumen, la pérdida del acuerdo con Shell tendría múltiples implicaciones negativas para el Grupo, afectando desde su capacidad de aprovisionamiento y competitividad hasta sus finanzas y reputación.

No obstante lo anterior, la reciente ampliación del acuerdo con Shell por dos años más, hasta finales de 2029 y la extensión del mismo al mercado portugués de gas y electricidad, reducen la probabilidad de la eventual pérdida de dicho acuerdo, lo que unido a la diversificación de aprovisionamientos con compra física de electricidad a largo plazo de Visalia con contrapartes de primer nivel como Statkraft, Engie o Atlántica, mitiga el efecto de la potencial pérdida del acuerdo con Shell.

1.3. Factores de riesgo derivados del sector de actividad en el que opera el Grupo

1.3.1. Riesgo por mercados altamente competitivos

El mercado de las energías renovables y la comercialización de energía está compuesto por múltiples actores o *players* de diferentes tamaños, capacidades y nacionalidades.

Los grandes *players* internacionales pueden contar con mayor capacidad técnica y financiera para poder optar a captar los distintos proyectos energéticos de cada país en sus distintas fases. Por otra parte, posibles descensos en los futuros de los precios de otras fuentes de energía (e.g. carbón, petróleo) podrían provocar una disminución de la competitividad de la energía renovable respecto a dichas otras fuentes, lo cual podría provocar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

Por otro lado, los mercados en los que el Grupo opera cambian rápidamente debido a las innovaciones tecnológicas, los cambios en los precios, los estándares del sector, etc. La adopción de una tecnología más avanzada que aquella con la que cuenta el Grupo, podría reducir los costes de producción de energía

de sus competidores y afectar negativamente a su capacidad para operar. Además, los competidores también podrían estar dispuestos a aceptar menores márgenes o podrían estar en condiciones de presentar una oferta tecnológicamente mejor al mismo precio, o una oferta similar a un precio más bajo.

Asimismo, podría existir un riesgo de sobredemanda de paneles solares y otros componentes en un momento en que el Grupo tuviera la intención de realizar un pedido relevante para la adquisición de dichos componentes, que produjera un incremento del precio de los mismos, reduciendo, en consecuencia, las rentabilidades del proyecto en el que el Grupo se encontrara inmerso.

Adicionalmente, el Grupo se encuentra expuesto a un riesgo de disminución de los precios de retribución de la energía solar debido a la entrada masiva de grandes plantas solares a los sistemas eléctricos de los países donde está presente. En este sentido, algunos estudios consideran que el precio spot en las horas solares podría descender considerablemente, pudiendo producir un efecto de "canibalización" que afectaría a las plantas operativas y dificultaría la firma de Power Purchase Agreements ("PPAs"). De acuerdo con la mencionada teoría de "canibalización", en caso de producirse tal descenso del precio spot de horas solares, la creación de nuevas plantas fotovoltaicas podría conllevar un impacto negativo en el rendimiento financiero de las plantas solares ya en marcha. No obstante, al estar el Grupo integrado verticalmente con cartera de clientes de suministro de electricidad, este riesgo se ve mitigado.

En caso de producirse alguna de las situaciones mencionadas con anterioridad, y que el volumen de energía de los proyectos fuera superior a la cartera de suministro de electricidad a clientes finales esto podría provocar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

1.3.2. Riesgo por inversiones derivadas de cambios tecnológicos

Los sectores de energía renovable, así como el almacenamiento eléctrico, se caracterizan por un rápido progreso y un aumento en la gama de tecnologías, productos y servicios disponibles. Los avances tecnológicos en almacenamiento solar y eléctrico contribuyen a reducir costes, así como a mejorar técnicas para ofrecer una mejor integración de la red y mejores rendimientos, al tiempo de hacer menos competitivas las tecnologías más antiguas.

Además, las empresas pueden invertir en nuevas tecnologías de generación o almacenamiento de electricidad que serían más competitivas en términos de reducción de costos o más rentables que los equipos solares y de almacenamiento utilizados por el Grupo. Si éste no logra identificar y desarrollar proyectos basados en estas nuevas tecnologías o adaptar sus instalaciones existentes a estas innovaciones, podría experimentar dificultades en términos de su competitividad en el mercado. Esta situación podría provocar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

Adicionalmente, el Grupo también puede experimentar dificultades con respecto a la negociación de financiamiento de proyectos utilizando tecnologías nuevas relativamente inusuales y aún no probadas, lo que puede colocarle en situación de desventaja en comparación con otros competidores con recursos suficientes para financiar proyectos que utilicen las mencionadas nuevas tecnologías, en particular cuando estas tecnologías requieran de una inversión inicial significativa y/u otorguen una ventaja material en términos de costes.

En este sentido, los competidores del Grupo podrían llegar a desarrollar tecnologías que les permitiesen presentar ofertas más bajas o con condiciones más atractivas en el contexto de las licitaciones. Ante esta situación, el Grupo podría no estar alineado con estas atractivas ofertas o ser incapaz de presentarse sin causar un impacto en su rentabilidad. De producirse, esta situación podría tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

1.3.3. Riesgo por sector regulado

El sector eléctrico está ampliamente regulado. Las actividades del Grupo están sujetas al cumplimiento de la normativa tanto específica como sectorial como de carácter general de las distintas jurisdicciones en las que está presente (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos o fiscal, entre otras).

En concreto, el Grupo y sus instalaciones de producción de energía eléctrica están sujetos a estrictas normas sobre la construcción y explotación de las instalaciones (incluidas las normas relativas a la

adquisición y utilización de terrenos, obtención de autorizaciones administrativas, protección del medio ambiente y producción de energía).

Si las instalaciones no cumplieren con dichas normas, el Grupo podría enfrentarse a la revocación de las autorizaciones administrativas que tiene concedidas y/o a la imposición de sanciones, incluidas multas o sanciones penales.

Asimismo, aunque muchos proyectos ya son rentables sin necesidad de subsidios públicos ni tarifas reguladas, el desarrollo de las fuentes de energía renovable en ciertos países y regiones sigue dependiendo de las políticas nacionales e internacionales de apoyo a esta industria. Como en todos los sectores regulados, los cambios normativos podrían tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

El Grupo no puede garantizar que no vayan a producirse modificaciones en la actual regulación en cada uno de estos países y/o mercados, tanto en lo que respecta a los ingresos como a los costes que, en caso de ser relevantes, podrían tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

Pese a la reciente internacionalización de la actividad del Grupo, con su inminente entrada en Portugal, España sigue siendo el principal país donde lleva a cabo su actividad, motivo por el cual se encuentra especialmente expuesto a modificaciones regulatorias en este entorno.

En definitiva, cambios en la regulación del sector eléctrico y, en particular, la del sector de las energías renovables, y en la normativa fiscal de los países en los que el Grupo opera podrían tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

1.3.4. Riesgo por falta de capacidad de transmisión de energía eléctrica y otras restricciones del sistema

Los proyectos del Grupo dependen de las instalaciones de distribución y transmisión de la energía eléctrica, ya sea en propiedad de y operadas por el Grupo o por terceros, para entregar la energía generada. Por tanto, un fallo o retraso en la operación o en el desarrollo de estas instalaciones de interconexión o de transmisión podría resultar en la pérdida de ingresos para el Grupo. Si la infraestructura de transmisión eléctrica de una región es inadecuada, la recuperación de costes y obtención de beneficios puede ser limitada e incluso generar pérdidas.

Adicionalmente, la generación de electricidad podría reducirse sin compensación alguna debido a limitaciones de transmisión o limitaciones de la capacidad de la red eléctrica para dar cabida a las fuentes intermitentes de generación de electricidad, reduciendo los ingresos y la capacidad de aprovechamiento del potencial de generación de electricidad de un parque o una planta en particular.

Por tanto, las fluctuaciones en el precio de la energía eléctrica podrían afectar negativamente a la actividad, resultados o situación financiera del Grupo.

1.3.5. Riesgo por reducción de la demanda eléctrica

Una disminución en la demanda podría venir acompañada de un descenso en el precio de mercado, aunque de forma moderada, reduciendo los ingresos de las instalaciones renovables en caso de tener excedentes vendidos a precio de mercado.

1.3.6. Riesgo derivado de la volatilidad del recurso solar

La producción de electricidad mediante células fotovoltaicas depende, en gran medida, de la disponibilidad del recurso solar en cada instalación durante el ciclo de vida del proyecto, generalmente de 30 a 35 años. Cuanto mayor sea la disponibilidad de este recurso, mayor será la producción y, en consecuencia, mayores serán los ingresos esperados asociados a cada una de las instalaciones del Grupo, así como el valor de su venta a terceros.

Para estimar la disponibilidad de este recurso y, por tanto, la producción de las instalaciones, el Grupo se basa en registros históricos de disponibilidad de recurso solar en la ubicación de las instalaciones, entre otros métodos.

Sin embargo, predecir las condiciones meteorológicas generales, como las variaciones estacionales de los recursos, es muy complejo. Las condiciones meteorológicas adversas excepcionales pueden provocar fluctuaciones puntuales en la generación de energía y en los niveles de ingresos. Por lo tanto, la disponibilidad de recursos puede variar durante la vida útil de las instalaciones y podría tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Grupo.

1.3.7. Riesgo de licencias y permisos

Para poder comercializar sus productos, el Grupo debe obtener licencias, homologaciones y otros permisos de las autoridades competentes, así como de sus clientes. No existen garantías de que el Grupo sea capaz de obtener todos los permisos, o a tiempo suficiente o que sea capaz de cumplir con todos los requerimientos para obtener la aprobación.

La materialización de cualquiera de estos factores de riesgo podría tener un efecto negativo en la actividad, resultados de explotación y situación financiera del Grupo.

1.3.8. Riesgos relacionados con la seguridad y salud en el trabajo

La importancia de la mano de obra industrial en las actividades del Grupo convierte la gestión de la seguridad y salud en el trabajo en un elemento especialmente importante, en la medida en que las actividades del Grupo están expuestas a accidentes que podrían tener un impacto negativo en los resultados y en la reputación del Grupo.

A estos efectos, el Grupo ha adoptado, de conformidad con la legislación vigente en cada uno de sus emplazamientos industriales, aquellas medidas requeridas y mantiene un compromiso continuo en garantizar de forma absoluta la puesta de medidas destinadas a prevenir y evitar los accidentes de trabajo.

1.3.9. Riesgos medioambientales

Las operaciones del Grupo están sometidas a la legislación relativa a la protección del medioambiente. En la Unión Europea, dichos procesos productivos se encuentran sometidos a múltiples regulaciones en materia medioambiental. Esta normativa afecta a la protección de accidentes graves, al empleo de sustancias químicas, eliminación de aguas residuales, eliminación de residuos industriales peligrosos, la contaminación atmosférica y acuática y la protección del suelo.

El Grupo considera que cumple tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento, si bien normativas más estrictas pudieran suponer la necesidad de llevar a cabo inversiones relevantes o el pago de tasas o impuestos adicionales, bien en nuevo equipamiento bien en el saneamiento de eventuales riesgos medioambientales que pudieran materializarse de forma sobrevenida.

No obstante lo anterior, las posibles contingencias, indemnizaciones y otros riesgos de carácter ambiental en las que pueda incurrir el Grupo están adecuadamente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tiene suscritas.

1.3.10. Las actividades del Grupo pueden verse negativamente afectadas por epidemias, catástrofes, desastres naturales, condiciones climatológicas adversas, condiciones geológicas inesperadas u otros condicionamientos de tipo físico, así como por actos terroristas perpetrados en algunos de sus emplazamientos

Las actividades del Grupo podrían verse afectadas negativamente por accidentes, catástrofes naturales, condiciones climatológicas adversas, condiciones geológicas inesperadas u otros condicionamientos de tipo físico así como por actos terroristas o acciones militares, guerras, delincuencia generalizada, difusión de noticias que pongan en duda la seguridad de determinadas zonas o incertidumbres políticas en áreas geográficas en las que el Grupo opera así como otros incidentes fuera del control del Grupo, que podrían producir graves daños materiales, personales o víctimas mortales, la interrupción de las operaciones y una disminución de ingresos de los emplazamientos afectados durante el tiempo que duren los incidentes

y generar elevados costes de reparación. El Grupo podría verse imposibilitado o limitado para seguir desarrollando sus actividades.

El Grupo tiene una política de seguros para cubrir estos riesgos catastróficos donde es posible cubrir estos riesgos. No obstante, en caso de daños no asegurados o de daños que excedan de los límites asegurados, la reputación del Grupo podría verse negativamente afectada, el Grupo podría perder la totalidad o parte de su capacidad de fabricación y el volumen neto de operaciones previsto para la planta afectada podría verse igualmente perjudicado. Cualquier siniestro significativo que no esté plenamente asegurado podría afectar negativamente al negocio, situación financiera y resultados del Grupo.

1.3.11. Visalia está, y podrá continuar estando en el futuro, expuesta a los riesgos relacionados con la realización de operaciones vinculadas

Visalia ha realizado y realiza operaciones con partes vinculadas, principalmente con accionistas, administradores y filiales, y podría seguir haciéndolo en el futuro. Hasta la fecha, estas operaciones se han realizado en condiciones de mercado. En caso de que, en el futuro, dichas operaciones no se realizasen en condiciones de mercado, ello podría afectar negativamente al negocio, actividad, situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas de Visalia.

1.3.12. Riesgo de violación de la seguridad de datos e información confidencial de clientes

El Grupo y sus clientes podrían verse perjudicados si terceros accedieran ilegalmente a información de clientes. La recopilación de datos y el procesamiento de transacciones requieren que el Grupo reciba y almacene una gran cantidad de datos personales identificativos. El tratamiento y uso de este tipo de datos se encuentra sujeto a determinada legislación y regulación. A pesar de establecer controles para garantizar la confidencialidad, disponibilidad e integridad de los datos de los clientes, es posible que el Grupo sea objeto de ataques a sus programas informáticos que intenten vulnerar la seguridad de la red y apropiarse indebidamente de información de clientes. Cualquier violación en su seguridad podría afectar negativamente a la reputación del Grupo entre clientes actuales y potenciales, llevar a una pérdida de confianza y a litigios o multas y requeriría desviar recursos financieros y de gestión de otros usos más beneficiosos.

1.3.13. Riesgos relacionados con la pertenencia a una industria consumidora intensiva de materias primas y de energía

La venta, manipulación y transformación de las materias primas con las que trabaja el Grupo es esencialmente intensiva en el consumo de materias primas. Igualmente, la energía supone un vector especialmente intensivo en el proceso productivo del Grupo. Un incremento del coste de las materias primas y de la energía entraña un incremento en el coste de producción de los productos fabricados por el Grupo. Las incertidumbres macroeconómicas junto con un marco competencial en el sector muy intensivo pueden generar dificultades a la hora de repercutir a los clientes el incremento del coste de las materias primas y la energía y en consecuencia de alguna manera debilitar los márgenes y, por tanto, afectar negativamente a la capacidad del Grupo para hacer frente a las obligaciones exigibles.

La exposición a estos riesgos se gestiona y mitiga a través del seguimiento de la posición respecto a dichas materias primas, tratando de equilibrar las obligaciones de compra y suministro y la diversificación y gestión de los contratos de suministro. Cuando no es posible lograr una cobertura natural se gestiona la posición, dentro de parámetros de riesgo razonables, contratando ocasionalmente derivados para reducir la exposición al riesgo de precio, designándose generalmente como instrumentos de cobertura.

1.4. Factores de riesgo financieros

En el curso habitual de las operaciones, el Grupo se encuentra expuesto a determinados riesgos financieros, principalmente, al riesgo de tipo de cambio, de crédito, de tipo de interés, de precio y de liquidez, los cuales se describen a continuación:

1.4.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Grupo, es decir, por la falta de cobro de los activos financieros en los términos de importe y plazos establecidos.

El Grupo controla el riesgo de crédito mediante políticas que aseguran que las ventas de los productos se efectúen a clientes con un historial de crédito adecuado, respecto a los cuales se establecen los correspondientes análisis de solvencia y en base a los cuales se asignan los correspondientes límites de crédito. Asimismo, el Emisor ha contratado una póliza de seguro de riesgo de crédito que cubre una parte del saldo declarado moroso.

A 30 de septiembre de 2023, el Grupo no tenía concentraciones significativas de crédito.

No obstante lo anterior, y pese a que el Grupo trata de reducir y mitigar el riesgo de impago de sus clientes, un aumento significativo de la morosidad en los clientes podría tener un efecto material adverso en la actividad, la situación financiera y los resultados del Grupo.

1.4.2. Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo

La fluctuación de los tipos de interés puede tener un efecto adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo.

El riesgo de tipo de interés surge principalmente de los recursos ajenos a largo plazo. Las variaciones en los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable (principalmente, Euribor), por lo que afectan tanto al patrimonio como al resultado, respectivamente.

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es mantener el equilibrio entre la deuda variable y fija que permita reducir los costes de la deuda financiera dentro de los parámetros de riesgo establecidos.

A pesar de esto, la incertidumbre sobre la coyuntura económica y en especial los próximos datos de consumo y empleo que afectan al ritmo de crecimiento de los precios en la economía tendrán un efecto sobre los tipos de interés a medio y largo plazo, al ajustarse las políticas de los bancos centrales a la inflación (BCE, FED, BOE). Mantener o acordar una subida de tipos de interés podría afectar negativamente al negocio, situación financiera y resultados del Grupo.

1.4.3. Riesgo de precio de materias primas

Las fluctuaciones en la oferta y la demanda de materias primas y componentes utilizados por el Grupo pueden tener efectos significativos adversos en su coste y disponibilidad y, consecuentemente, en el resultado de explotación del Grupo.

En este sentido, una parte importante de los gastos de explotación del Grupo están vinculados a la compra de electricidad para su suministro a clientes. Por lo tanto, el Grupo se encuentra expuesto al riesgo de variación del precio de la electricidad, cuya determinación está sujeta básicamente a los precios del pool eléctrico y sus derivados.

La exposición a estos riesgos se gestiona y mitiga a través del seguimiento de la posición respecto a dichas materias primas, tratando de equilibrar las obligaciones de compra y suministro y la diversificación y gestión de los contratos de suministro. Cuando no es posible lograr una cobertura natural se gestiona la posición, dentro de parámetros de riesgo razonables, contratando electricidad a plazo mediante contratos bilaterales físicos de energía con productores o con suministradores mayoristas, o, en su defecto, de forma ocasional, derivados para reducir la exposición al riesgo de precio, designándose generalmente como instrumentos de cobertura.

Asimismo, los márgenes de las actividades de comercialización de electricidad están directamente afectados por el precio de las materias primas. A estos efectos, el Grupo cuenta con una política de riesgos que determina, entre otras cuestiones, el rango de tolerancia de cada compañía, definido mediante los límites de riesgo en vigor. Entre las medidas empleadas para mantener el riesgo dentro de los límites establecidos destaca una política de gestión activa de aprovisionamientos, balance entre las

fórmulas de adquisición y venta y cobertura puntual de operaciones, con el fin de maximizar el binomio riesgo-beneficio.

1.4.4. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que el Grupo no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

El Grupo mantiene unas políticas de liquidez que aseguran el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos, diversificando la cobertura de las necesidades de financiación y los vencimientos de la deuda. Una gestión prudente del riesgo de liquidez incorpora el mantenimiento de suficiente efectivo y activos realizables y la disponibilidad de fondos de importe adecuado para cubrir las obligaciones de crédito.

A 31 de diciembre de 2023, el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 4.293.748,90 euros. Esto indica que sus pasivos a corto plazo superan sus activos a corto plazo en esa cantidad. Esto sugiere que el Grupo podría enfrentar problemas de liquidez, ya que podría no tener suficientes activos líquidos para cubrir sus obligaciones inmediatas. No obstante, estos valores son sin considerar Grupo Serosense, que a 31 de diciembre de 2023 presentaba un fondo de maniobra positivo de 16.076.677,93 euros en total agregado de las tres sociedades adquiridas por el Grupo en enero de 2024.

1.5. Factores de riesgo específicos de los valores

Los principales riesgos específicos de los Pagarés que se emiten son los siguientes:

1.5.1. Riesgo de mercado

Los Pagarés son valores de renta fija a corto plazo y su precio en el mercado está sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés. Por tanto, el Emisor no puede asegurar que los Pagarés se negocien a un precio de mercado igual o superior al precio de suscripción de los mismos.

1.5.2. Riesgo de crédito

Los Pagarés no gozarán de más garantía que la derivada de la solvencia patrimonial del Emisor. El riesgo de crédito de los Pagarés surge ante la potencial incapacidad del Emisor 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.

1.5.3. Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor

Con fecha 22 de julio de 2024, de conformidad con los términos del informe de rating elaborado por Ethifinance Ratings, S.L. ("**Ethifinance**") el Emisor presenta un rating de "BBB-", con tendencia "Evolving".

Ethifinance es una agencia de calificación crediticia registrada en la *European Securities Markets Authorities* ("**ESMA**"), de conformidad con el Reglamento (CE) 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia.

No obstante, la calidad crediticia del Emisor se puede ver empeorada como consecuencia de un aumento del endeudamiento, así como por un deterioro de las ratios financieras, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad del Emisor para hacer frente a los compromisos de su deuda.

Las opiniones crediticias incluidas en el informe de rating no son una recomendación para comprar, suscribir, vender o mantener valores. Las valoraciones incluidas en dicho informe representan únicamente una opinión sobre la solvencia del Emisor en base a un sistema de categorías definidas y no evita la necesidad de que los inversores efectúen sus propios análisis del Emisor o de los Pagarés a adquirir.

Las opiniones crediticias afectan al coste y a otras condiciones en las que el Emisor obtiene financiación. En este sentido, cualquier descenso en la calidad crediticia del Emisor incrementaría los costes de financiación y podría restringir o limitar el acceso a los mercados financieros, lo que podría afectar negativamente a su liquidez y, por tanto, tener un impacto sustancial negativo en las actividades, los resultados y/o la situación financiera del Emisor.

Además de la calificación crediticia asignada al Emisor, los Pagarés emitidos al amparo del Programa podrían ser objeto de calificación crediticia separada por parte de Ethifinance u otras agencias de calificación de riesgo crediticio según se indique en las Condiciones Finales de cada Emisión. En consecuencia, el rating de los Pagarés podrá ser distinto del Emisor dependiendo del orden de prelación de los Pagarés.

De conformidad con la nomenclatura de Ethifinance una calificación de BBB- significa tener una "capacidad media-alta para hacer frente a sus obligaciones financieras". En concreto, según Ethifinance, un emisor o una emisión calificados en esta categoría BBB- "muestran una capacidad adecuada para cumplir sus compromisos financieros. Sin embargo, es más probable que esta capacidad se deteriore en caso de cambios adversos en el entorno económico que en las categorías de mayor calificación".

Las calificaciones de las agencias de rating son una forma de medir el riesgo. En el mercado, los inversores demandan más rentabilidad a mayor riesgo, debiendo valorar la probabilidad de una variación a la baja en la calidad crediticia del Emisor o de los valores, que podría conllevar pérdidas de liquidez de los valores adquiridos en el mercado y una pérdida de su valor.

El riesgo de variaciones en la calificación crediticia del Emisor o de los valores por parte de las agencias de calificación se materializa en que dicha calificación puede ser revisada al alza o a la baja, suspendida o incluso retirada por la agencia de calificación.

La revisión a la baja, suspensión o retirada de la calificación crediticia del Emisor y, en su caso, de los Pagarés por parte de las agencias de rating podría afectar negativamente al precio de cotización de los Pagarés.

1.5.4. 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. Aunque, para mitigar este riesgo, se va a proceder a solicitar la incorporación de los Pagarés emitidos al amparo del Programa y de acuerdo con el Documento Base Informativo en el MARF, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa de los mismos en el mercado.

En este sentido, se indica que el Emisor 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.

1.5.5. Orden de prelación

De acuerdo con la clasificación y orden de prelación de créditos establecidos en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, en su redacción vigente ("**Ley Concursal**"), en caso de concurso del Emisor, 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 281.1 de la Ley Concursal).

Conforme al artículo 281.1 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 particular, en el supuesto de que el Emisor o una sociedad de su Grupo tenga o suscribiese endeudamiento adicional y el mismo estuviese garantizado mediante garantías reales tales como prendas sobre acciones o participaciones sociales de una sociedad de propósito especial (como es práctica habitual en esquemas de financiación de proyecto), los derechos de crédito de los titulares de los Pagarés como consecuencia de una situación concursal del Emisor se situarían, en cuanto al orden de prelación, por detrás de los acreedores en cuyo favor se hubieran otorgado dichas garantías pignoraticias.

Asimismo, en el supuesto de liquidación, disolución, administración, reorganización, concurso o cualquier otro supuesto de insolvencia de una determinada filial del Grupo conformidad con la jurisdicción aplicable, los Pagarés estarán, desde un punto de vista estructural, subordinados respecto a cualquier endeudamiento de dicha filial del Grupo. En cualquiera de estos supuestos, la filial del Grupo en cuestión pagaría a los tenedores de su deuda y a sus acreedores comerciales antes de que pudieran repartir cualquiera de sus activos al Emisor como accionista de dicha filial.

1.5.6. Riesgo de 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 liquidación de los desembolsos de los Pagarés, así como el reembolso de su principal se llevará 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 de detalle mantenidos por las entidades participantes de IBERCLEAR, será considerada, salvo que la legislación española disponga lo contrario, titular del importe principal de los Pagarés inscritos en los mismos.

El Emisor cumplirá con su obligación de pago realizando los 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. El Emisor 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, sin perjuicio de su obligación de abonar al Agente de Pagos (tal y como este término se encuentra definido en la sección 16 siguiente) todos los fondos en euros destinados al pago de los Pagarés.

1.5.7. Idoneidad de la inversión para cada inversor profesional o contraparte elegible

Cada posible inversor cualificado en los Pagarés debe determinar la idoneidad o pertinencia de dicha inversión en función de sus propias circunstancias y, en particular, deberá:

- (i) contar con conocimiento suficiente y experiencia para llevar a cabo una evaluación sustancial de los Pagarés, ventajas y riesgos de su inversión, la información contenida en este Documento Base Informativo y la información pública del Emisor;
- (ii) tener acceso y conocimiento a herramientas analíticas apropiadas para evaluar, en el contexto de su situación financiera particular, una inversión en los Pagarés, y el impacto que dicha inversión tendrá en su cartera;
- (iii) disponer de suficientes recursos financieros y liquidez para soportar todos los riesgos de inversión en los Pagarés;
- (iv) comprender en profundidad los términos de los Pagarés, así como el comportamiento de los mercados financieros y, en particular, el del MARF; y
- (v) evaluar posibles escenarios económicos, de tipos de interés y otros factores que pueden afectar a su inversión y su capacidad de asumir riesgos.

2. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR Y DEL GRUPO VISALIA

2.1. Denominación social completa del Emisor, con su domicilio y datos identificativos

<i>Denominación Social</i>	Visalia Energía, S.L.
<i>Domicilio Social</i>	calle Passeig del Ferrocarril 335, planta 3, puerta 4, 08860-Castelldefels, Barcelona (España)
<i>Tipo societario</i>	Sociedad Limitada
<i>Duración</i>	Indefinida
<i>Objeto Social</i>	Suministro de energía eléctrica y gas natural canalizado, con filiales activas en diversos sectores, tales como (i) la operación de redes de distribución de energía eléctrica, (ii) la ejecución de instalaciones eléctricas, (iii) la compraventa, instalación y cesión en alquiler de contadores, aparatos y elementos propios de la actividad de distribución, (iv) el mantenimiento de instalaciones y redes eléctricas, (v) la compraventa, promoción, desarrollo, construcción, mantenimiento y explotación de plantas de generación de energías renovables, (vi) la comercialización de energía eléctrica, (vii) la comercialización de gas natural canalizado, (viii) la comercialización minorista de gasóleo de calefacción, (ix) el asesoramiento energético y (x) la prestación de servicios de internet, telefonía móvil, fija, TV por cable y de telecomunicaciones en general.
<i>Inscripción</i>	Tomo 46644 Folio 182 Hoja 526419 Inscripción: 1
<i>NIF</i>	B67302489
<i>LEI</i>	959800CBZTSH07QNTY13
<i>Web</i>	www.grupovisalia.com

2.2. Visión general del negocio del Emisor

2.2.1. Resumen de las actividades y modelo de negocio del Grupo

Visalia Energía S.L. es la sociedad matriz del Grupo Visalia, un operador energético verticalmente integrado con infraestructuras propias de redes y almacenamiento logístico, con 9 gasocentros y más de 500 km de redes de electricidad, gasóleo y fibra de telecomunicaciones, con más de 250 millones de facturación anual y rating BBB- otorgado por Ethifinance en julio de 2024. El grupo suministra electricidad, gas natural, gasóleo de calefacción y servicios de telecomunicaciones a más de 100.000 clientes en España, estando especializado en comunidades de propietarios, pequeñas y medianas empresas y consumidores domésticos. Desde su fundación, en el año 2018, el Grupo ha integrado con éxito varias operadoras energéticas como Watium, Syder, Servigás, Doméstica y Eléctrica Serosense, demostrando un compromiso sólido con la excelencia en el suministro de energía. Del mismo modo, ha incorporado operadoras de telecomunicaciones como Serosense Telecom, completando su amplia gama de productos y soluciones para los pequeños consumidores, a los que les puede suministrar electricidad, energía solar de proximidad, gas natural, gasóleo de calefacción, internet, telefonía móvil y contenidos de TV, constituyéndose en uno de los operadores de energía y telecomunicaciones más integrado y completo.

Adicionalmente, el Grupo Visalia desarrolla y construye instalaciones fotovoltaicas de pequeño tamaño, destinadas a la generación distribuida de electricidad en núcleos urbanos, en instalaciones de generación urbanas cercanas a los puntos de consumo de pequeños negocios y viviendas particulares. Visalia mantiene la propiedad y opera estas instalaciones, dando acceso a los colectivos con menos recursos a esta energía renovable de proximidad sin que éstos tengan que invertir.

Asimismo, a través de Visalia Renovables, el Grupo adquiere proyectos fotovoltaicos de mayor tamaño en una fase inicial de desarrollo, para avanzar en su desarrollo hasta la obtención de las licencias de construcción (estado "RtB" o "Ready-to-Build") o incluso hasta construirlos y ponerlos en operación, y venderlos posteriormente a terceros, que serán los propietarios de los parques una vez construidos, asegurándose Visalia los derechos sobre la producción de energía de estas instalaciones una vez construidas, a través de contratos de compraventa a largo plazo o *Power Purchase Agreements* (PPA).

Solar3, compañía de instalaciones de solar fotovoltaica, se encarga de prestar los servicios de instalaciones que requieren los negocios de Visalia Solar y Visalia Renovables.

El emisor se distingue por su enfoque en la calidad del servicio y en la satisfacción del cliente, alcanzando una notable fidelización en un mercado altamente competitivo. A lo largo de su trayectoria, la empresa ha desarrollado una reputación sólida por su fiabilidad y eficiencia operativa. En el año 2023, Visalia suministró energía y/o telecomunicaciones a más de 100.000 clientes, lo que refleja su capacidad para gestionar grandes volúmenes de demanda y mantener altos estándares de servicio.

A comienzos del ejercicio 2024, el Grupo potenció su estrategia de integración vertical mediante la adquisición del Grupo Serosense, formado por, entre otras, una sociedad distribuidora que mantiene en propiedad un total de 500 kilómetros de redes de electricidad y telecomunicaciones en el ámbito geográfico de Lérida y Tarragona.

Tras esta adquisición, el Grupo Visalia se ha convertido en la energética independiente verticalmente integrada, con redes propias de distribución eléctrica, con mayor número de suministros eléctricos tras los operadores dominantes, con capacidad de suministro tanto a través de redes de terceros como de los más de 500 km de sus propias infraestructuras de distribución de electricidad y redes de cable de fibra de telecomunicaciones o sus 9 gasocentros.

Una de las principales ventajas competitivas del Grupo Visalia son los múltiples acuerdos de aprovisionamiento alcanzados con compañías multinacionales del sector energético como Shell, Statkraft, Engie o Atlantica, a lo largo de los últimos años. Estos acuerdos permiten asegurar la titularidad y propiedad de la producción de electricidad de diferentes plantas de generación renovable, así como el aprovisionamiento de gas del Grupo, obteniendo ventajas competitivas, tanto en acceso a distintas fórmulas de aprovisionamiento o en horizontes de aseguramiento de la titularidad de esta producción de plazos de hasta 10 años, como en condiciones de pago ventajosas, permitiendo asegurar el margen comercial de todos los clientes de suministro energético del Grupo, sea cual sea su modalidad de aprovisionamiento.

De esta forma, las distintas actividades llevadas a cabo por el Grupo se pueden clasificar en: 1) Redes de electricidad y telecomunicaciones; 2) suministro energético y de telecomunicaciones; y 3) energías renovables. Las compañías del Grupo que llevan a cabo las mencionadas actividades son las siguientes:

1. Redes de electricidad y telecomunicaciones:

- (i) **Eléctrica Serosense Distribuidora:** La compañía opera y mantiene sus propias infraestructuras de redes de distribución en las provincias de Lérida y Tarragona a las que se conectan más de 9.000 puntos de suministro de electricidad repartidos por las comarcas del Segrià, Urgell y Ribera d'Ebre, con más de 460 km de líneas eléctricas desplegadas en las áreas de Alcarràs, Maials-Serós y Anglesona.
- (ii) **Serosense Telecom:** Este operador de telecomunicaciones despliega, opera y mantiene sus más de 50 km de red propia de cableado FTTH de fibra de alta velocidad, desplegada en 10 municipios de la comarca de Segrià, a la que se conectan 4.000 clientes de internet de banda ancha, telefonía fija, móvil y contenidos de TV.

2. Suministro energético y de telecomunicaciones:

- (i) **Watium:** Suministradora eléctrica especializada en comunidades de vecinos que opera en el mercado desde el año 2012. A cierre del ejercicio 2023 ha alcanzado una cifra de negocio de 57 millones de euros gracias a sus más de 53.000 clientes. A finales de 2024, esta sociedad se ha fusionado con Visalia.
- (ii) **Syder Comercializadora Verde:** Suministradora de gas y electricidad que opera en el mercado desde el año 2010. En 2023 ha tenido una facturación de 29 millones de euros generados por sus más de 10.000 clientes, principalmente pequeñas y medianas empresas, a los que ofrece productos especializados para necesidades de consumo variadas. A finales de 2024, esta sociedad se ha fusionado con Visalia.
- (iii) **Gas Hogar:** Marca comercial bajo la que opera Servigas S XXI S.A., suministradora de electricidad, gas y gasóleo cuyo target de cliente son, principalmente, las comunidades de propietarios en la zona central y norte de la península. Durante el ejercicio 2023 alcanzó los 21.000 clientes. Sus fundadores suministraban carbón para las calderas centralizadas de edificios comunitarios desde 1970. A cierre del ejercicio 2023 alcanzó una cifra de negocio de cerca de 135 millones de euros.

- (iv) **Doméstica:** Doméstica ha suministrado gas y electricidad de origen 100% renovable a cerca de 8.000 clientes, principalmente particulares, durante el ejercicio 2023. La cifra de negocio ha ascendido a los 6 millones de euros a cierre de dicho ejercicio.
- (v) **Eléctrica Serosense:** El Grupo Serosense opera como suministradora energética de electricidad y telecomunicaciones en los segmentos de particulares y pequeñas y medianas empresas en la región de Lleida y Tarragona. Con una cartera de 13 mil clientes, a cierre del ejercicio 2023 alcanzó una cifra de negocio de 11 millones de euros. Fundada en 1903, Serosense ha construido una sólida reputación en el mercado energético, destacándose por su compromiso con la calidad del servicio y la satisfacción del cliente.

3. Energías renovables

- (i) **Solar3 y Visalia Solar:** Realizan la actividad de desarrollo y explotación de instalaciones fotovoltaicas de pequeña escala en tejados de edificios o fincas de uso residencial, comercial o industrial. Visalia Solar es la marca de comercialización de soluciones de generación solar del Grupo, siendo la responsable de proveer servicios de autoconsumo a todos los clientes de Watium, Syder y Gas Hogar, ofreciendo soluciones de autoconsumo a los clientes. Las instalaciones se realizan bajo dos modalidades:

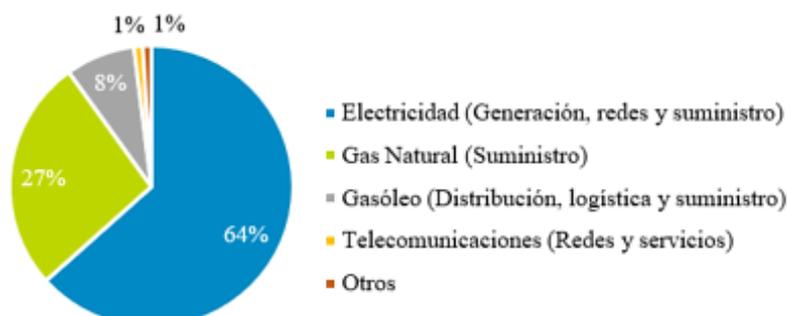
- i) **Generación distribuida:** instalaciones fotovoltaicas de generación urbana, que son activos renovables de proximidad propiedad de Visalia y construidos por Visalia en tejados o cubiertas, alquiladas durante 25 años por Visalia a los propietarios de dicho tejado o cubierta.

Estos activos son gestionados y explotados por Visalia en régimen de generación distribuida de energía renovable para el suministro de electricidad a múltiples consumidores de electricidad ubicados en las proximidades de dichos activos y a los que Visalia suministra parte de sus necesidades energéticas desde estos activos renovables de proximidad, en una configuración de suministro de energía solar fotovoltaica de alta eficiencia, dado que se reducen prácticamente todas las pérdidas de red por transporte y distribución de energía al estar ubicados a menos de 2 km de los centros de consumo.

Actualmente Visalia tiene en propiedad 56 instalaciones de generación urbana de este tipo, con una capacidad agregada 6 MWp. de las cuales 10 de estas instalaciones ya están operando o en construcción, ubicadas a menos de 2 km de los clientes de Visalia, a quienes suministra toda su energía, tanto esta energía renovable de proximidad mediante estos sistemas de generación distribuida de alta eficiencia, como el resto de las necesidades energéticas de sus clientes, constituyendo las denominadas **Comunidades Renovables de Proximidad**.

- ii) **Venta de instalaciones fotovoltaicas:** instalaciones solares fotovoltaicas privadas en las que el cliente es el propietario de la placa y el Grupo cobra una cuota por mantenimiento más el servicio de instalación. A cierre de 2023 el total de instalaciones ejecutadas bajo esta modalidad ascendió a un total de 73 (88 instalaciones en 2022) siendo la capacidad instalada total de 2,6 MWp en 2023 y de 1,6 MWp en 2022.
- (ii) **Visalia Renovables:** realiza la actividad de desarrollo de parques fotovoltaicos de gran escala en grandes terrenos o fincas rústicas (generalmente de 1 MWp a 50 MWp) con la finalidad de transmitir posteriormente estos proyectos o activos, en distintas fases de desarrollo, a terceros. El Grupo se asegura la gestión y compra de la energía renovable producida por estos proyectos mediante PPAs. Actualmente se ha vendido un portfolio de 47 instalaciones con una capacidad agregada de 92 MWp, en la que Visalia se asegura la compra de la producción de estas instalaciones, una vez construidas, durante quince años.

La distribución por peso relativo de las ventas de las líneas de negocio del Grupo es la siguiente:



Las principales magnitudes agregando Grupo Serosense a las cuentas consolidadas del Grupo Visalia en 2023 son las siguientes:

- (i) **Ingresos:** el Grupo Visalia cerró el 2023 con unos ingresos de 250 millones de euros (agregando los 17 millones de Grupo Serosense a los 233 millones de euros del Grupo Visalia a nivel consolidado).
- (ii) **EBITDA:** El resultado operativo de la Compañía a nivel consolidado agregando Serosense se eleva hasta los 24 millones de euros para el ejercicio 2023 (19,5 millones a nivel consolidado), lo que supone un margen EBITDA del 9,6% (8,4% si se considera solo Visalia a nivel consolidado, sin contar con Serosense).
- (iii) **Energía Gestionada:** El Grupo suministró un total 1.800 GWh.
- (iv) **Empleados:** El Grupo cuenta con más de 160 empleados.

2.2.2. Principales hitos en el desarrollo de la actividad de Grupo

Los principales hitos y hechos relevantes del Grupo, y sus sociedades, son los siguientes:

1903

Eléctrica Serosense Distribuidora despliega redes de distribución eléctrica en las provincias de Lleida y Tarragona.

Arranca su actividad de instalación, operación y mantenimiento de redes de distribución de electricidad la empresa de mayor antigüedad, y una de las últimas adquiridas, entre las que forman actualmente el Grupo Visalia.

2010:

Servigás S XXI, S.A. compañía fundada por la familia Galve, que opera en el sector energético desde 1970 suministrando carbón para la calefacción centralizada de comunidades de propietarios, recibe la autorización para operar como suministradora de gas natural en el mercado gasista español.

Syder adquiere la autorización para operar como suministradora de electricidad en el mercado eléctrico español.

Arrancan su actividad de suministro de gas natural y electricidad dos de las principales empresas, y las siguientes de mayor antigüedad, entre las que forman actualmente el Grupo Visalia.

2012:

Watium recibe la autorización para operar como suministradora de electricidad en el mercado español, comenzando a suministrar electricidad para las zonas comunes de las comunidades de propietarios.

2014:

Servigás S XXI, S.A. recibe autorización para operar como suministradora de electricidad en el mercado gasista español, comenzando a suministrar electricidad para las zonas comunes de las comunidades de propietarios, añadiendo el suministro de luz al suministro de gas de este tipo de clientes.

Doméstica recibe autorización para operar como suministradoras de gas natural y electricidad en el mercado gasista español, comenzando a suministrar luz y gas a clientes domésticos para sus viviendas particulares.

2018:

Constitución del Emisor, Visalia Energía, S.L.

2019:

El emisor adquiere la habilitación para operar como comercializadora de electricidad en el mercado eléctrico español.

Al cierre del ejercicio la compañía alcanza los 11 millones de euros de facturación en su primer año de operación gracias a su estrategia comercial y a ofrecer productos eléctricos innovadores en el sector llamando la atención de grandes canales y asesores energéticos que ayudan a impulsar su crecimiento.

2020:

Greenmont Ventures, que actualmente posee un 64,66% del capital social del Emisor, entra en el capital de Visalia Energía, S.L. La entrada del socio financiero fue clave en la ejecución del plan de crecimiento inorgánico de los siguientes ejercicios.

Durante el ejercicio, el Emisor firmó dos acuerdos bilaterales de compra de energía con Engie, multinacional francesa líder en generación renovable de origen eólico y solar en su país. Uno inicial de cerca de 40GWh, y un segundo para la adquisición de 280GWh de energía a recibir durante los siguientes 10 años.

El Emisor cerró el año 2020 con una facturación de 26 millones de euros, siendo la comercializadora independiente que más creció en términos relativos.

2021:

El Grupo Visalia adquiere el 100% de Watium por 15,5 millones de euros, consolidando su posición en el mercado eléctrico con más de 50.000 clientes energéticos y entrando a operar en el mercado de las comunidades de vecinos con una marca referente y contrastada.

El Emisor firma un PPA con Statkraft, multinacional noruega líder mundial en generación renovable de origen hidráulico y el mayor generador global de energía renovable de Europa, para la adquisición de la energía producida por 60MWp de instalaciones solares fotovoltaicas a recibir durante los siguientes 10 años y medio.

2022:

Se constituye Visalia Solar para soluciones de generación distribuida a partir de instalaciones de generación urbanas de tecnología fotovoltaica. Éste último será un pilar fundamental de crecimiento de servicios de sostenibilidad para clientes del Grupo dando acceso a los colectivos con menos recursos a energía renovable de proximidad, a precios más competitivos y sin que éstos tengan que invertir.

Se constituye Visalia Renovables para la adquisición de proyectos de grandes parques solares en fase inicial de desarrollo para avanzar su desarrollo y venderlos a terceros, asegurándose Visalia los derechos sobre la producción energética de estos parques una vez construidos.

Tras el estallido de la guerra entre Ucrania y Rusia, se desencadena una subida de precios y, consecuentemente, de las necesidades de financiación del capital circulante. La dirección del Grupo decide entonces concentrar su actividad en clientes más estables y rentables como las comunidades de vecinos.

Habiéndose alcanzado la primera mitad del ejercicio se continúa el proceso de crecimiento inorgánico mediante el cierre de la adquisición del 75% de la comercializadora de luz Syder a través de Ecoluz Energía S.L. (75% del Grupo Visalia), aumentando su posicionamiento en pequeñas y medianas empresas de alto consumo energético. Unos meses después adquirió el 75% de Gas Hogar y Doméstica, consolidando su posición como referente en el sector energético en comunidades de vecinos y expandiendo sus actividades al suministro de gasóleo y, más especialmente, gas natural, convirtiéndose en uno de los primeros grupos independientes de suministro de gas.

Uno de los pilares claves en la actual estrategia de gestión del working capital y del energy management y, como mencionaremos más adelante, ventaja competitiva, es la firma de un acuerdo marco de aprovisionamiento mayorista de gas y electricidad con Shell, la segunda mayor corporación energética privada del mundo. Este acuerdo es fundamental en la estabilidad financiera del Grupo por la reducción drástica de las necesidades de financiación del capital circulante durante los próximos años.

A finales del ejercicio se inicia la ejecución de 4,03MWp de generación solar en 31 proyectos de pequeña escala a lo largo de su primer año de lanzamiento y con pipeline de otros 30 pequeños proyectos adjudicados en fase de evaluación por volumen de 0,7MWp a través de la compañía del Grupo Visalia Solar. Adicionalmente y a través de Visalia Renovables se inicia la adquisición de un pipeline de 92 MWp en alrededor de 47 proyectos de parques fotovoltaicos a gran escala en diferentes estadios de desarrollo, lo que supone un volumen de inversión de 14 millones de euros para la adquisición y desarrollo de estos proyectos fotovoltaicos hasta la fase de Ready-to-Build (RtB).

También a finales del ejercicio se adquiere Solar3, compañía de instalaciones de solar fotovoltaica que ejecutará a partir de entonces los proyectos de instalación de Visalia Solar y Visalia Renovables.

Ya con Watium, Syder y GasHogar incorporados al Grupo, el ejercicio 2022 se alcanza una cifra consolidada de negocios de 231 millones de euros (un 31% más que en 2021) y un EBITDA consolidado de 26 millones de euros, con un volumen de suministro de más de 2TWh (750GWh de electricidad, 1.000 GWh de gas y 260 GWh de gasóleo) a más de 100.000 clientes.

2023:

En enero de 2023 Visalia obtiene su primera calificación de rating con rating a largo plazo BB+ con tendencia estable por la agencia Ethifinance.

En febrero de 2023 Visalia lanza el Programa de Pagarés Verdes Visalia 2023, su primer programa de pagarés verdes en el MARF con un saldo vivo máximo de 33,9 millones de euros con la consideración de "instrumento verde" de conformidad con los Green Bond Principles (GBP) de ICMA, para lo cual el 23 de diciembre de 2022 se emitió una opinión de experto por parte de Serfiex ("**SPO**" o "**Second-Party Opinion**"), con destino exclusivo de los fondos para financiar las necesidades de capital circulante en las operaciones de promoción de proyectos e instalaciones solares de Visalia Renovables y Visalia Solar, con el objetivo de incrementar la proporción de energía eléctrica de origen renovable suministrada a los clientes del Grupo Visalia.

En julio de 2023 Ethifinance mejora la calificación de rating a largo plazo de Visalia, pasando a rating BB+ con tendencia positiva, tras la presentación de resultados de 2022. Ese mismo mes, Visalia adquiere por 4,25 millones de euros, el 25% restante de Syder que estaba todavía en manos de sus socios fundadores.

En diciembre de 2023, se realiza el canje de participaciones de los socios minoritarios de Servigás y Ecoluz (75% de Syder) por participaciones de la matriz del Grupo mediante una ampliación de capital en Visalia Energía S.L. por la que Corporación Financiera Albatros S.L. pasa a tener el 9% de las participaciones sociales de la matriz del Grupo y Alteneus S.L. pasa a tener el 1% de las participaciones sociales de Visalia Energía S.L.

Tras esta operación de canje, Visalia pasa a controlar el 100% de sus principales filiales Servigás, Doméstica, Ecoluz y Syder, al igual que ya lo hacía con Watium. Asimismo, tras este canje, el accionariado de Visalia se mantiene inalterado hasta la actualidad.

El Grupo unifica todas las líneas de negocio en una marca única, Visalia. De esta manera todas las estructuras empresariales de Watium, Servigás, Syder, Doméstica, Visalia Solar y Visalia Renovables han sido fusionadas en una sola para ser una "multi-utility" de marca única del sector de la energía con capacidad de ofrecer a sus clientes una amplia gama de servicios energéticos, como la electricidad, el gas natural o el gasóleo de calefacción junto con servicios de telecomunicaciones como internet de banda ancha a través de redes de fibra, telefonía móvil y contenidos de TV.

Visalia lanza la primera tarifa plana convergente de luz, gas, fibra y móvil del mercado operada por Doméstica, con licencia de comercialización de luz, gas y telecomunicaciones, que permite unificar todos estos servicios en un único recibo mensual por un importe fijo independiente del consumo.

2024:

El Grupo da un nuevo paso en su estrategia de crecimiento inorgánico, esta vez mediante la adquisición de Grupo Serosense, un grupo de tres sociedades que opera tanto en el sector energético, a través de la distribución y el suministro de electricidad, con cerca de 50 km de infraestructuras de redes de electricidad propias, como en el sector de las telecomunicaciones, con redes propias de fibra y clientes de internet de banda ancha, telefonía móvil y contenidos de TV. Esta última adquisición ha permitido que el Grupo se convierta en uno de los mayores operadores independientes de infraestructuras de redes que suministra electricidad, gas natural, gasóleo y telecomunicaciones en España.

En febrero de 2024, Visalia emite el Programa de Pagarés Verdes Visalia 2024 de 25 millones de euros, que se destinarán a financiar o refinanciar proyectos orientados a los objetivos definidos en el Marco de Financiación Verde del Grupo, en cumplimiento de los GBP de ICMA, de acuerdo con la SPO de Serfiex, con destino exclusivo de los fondos para financiar las necesidades de capital circulante en las operaciones de promoción de proyectos e instalaciones solares de Visalia Renovables y Visalia Solar, con el objetivo de incrementar la proporción de energía eléctrica de origen renovable suministrada a los clientes del Grupo Visalia.

Visalia formaliza con Finlight una operación de financiación de 2,5 millones de euros con el fondo Finlight, participado por Brookfield, de 40 instalaciones urbanas de generación distribuida de energía renovable, con 3,6 MWp de capacidad, en un modelo de "Sale & Rent back" por el que Solar3 construye dichas instalaciones y se las vende en modelo "llave en mano" a Finlight, quien las alquila a Visalia durante los siguientes 20 años en formato renting, quien tendrá la titularidad del negocio de generación y pasando a propiedad de Visalia tras ese período.

Visalia firma un PPA con Atlántica de un proyecto fotovoltaico de 27,5 MWp en la provincia de Granada, que está previsto entre en operación en 2026 que producirá energía para 17.000 hogares y evitará la emisión de unas 16.000 toneladas de CO2. Hasta ese momento, Atlántica suministrará la energía a Visalia desde la planta termosolar PS20 de Sanlúcar la Mayor, de 20 MW de potencia.

A mediados de 2024, Visalia adquiere el 75% de Zug Power S.L., con licencia de comercialización de electricidad y gas en Portugal, con la que inicia su expansión a Portugal a través de un modelo de joint venture con un socio local.

En julio de 2024, Visalia vuelve a ver mejorada su calificación crediticia por la agencia de calificación Ethifinance, alcanzando el rating Investment Grade (BBB-) con tendencia "evolving".

En septiembre de 2024 Visalia formaliza un PPA Eólico con Engie de suministro de 45 GWh anuales durante los siguientes 5 años.

A finales de diciembre de 2024 Visalia acepta una oferta vinculante de compra de 44 de sus proyectos fotovoltaicos de gran escala, por un total de 79 MWp de capacidad, asegurándose la producción de la energía que produzcan estas instalaciones durante sus primeros 15 años de vida, una vez construidos y puestos en operación.

En octubre de 2024, Visalia amplía su acuerdo con Shell para ampliar hasta finales del 2029 el acuerdo marco de aprovisionamiento de gas y electricidad, extendiéndolo también al mercado portugués.

En noviembre de 2024 Visalia completa la adquisición de Enexia, compañía de distribución de gasóleo en Aragón que suministra más de 30 millones de litros de gasóleo de calefacción y uso agrícola junto con 6 gasocentros de almacenamiento logístico de gasóleo.

A finales de noviembre Visalia se incorpora a la plataforma "Clarity AI", enfocada en promover la sostenibilidad en los mercados financieros y empresariales, en su estrategia ESG, para optimizar la medición y gestión de sus impactos ambientales, sociales y de gobernanza. Esto les permite evaluar en tiempo real el desempeño sostenible de sus operaciones y tomar decisiones basadas en datos precisos y objetivos.

En diciembre de 2024 Visalia formaliza un PPA Eólico con Statkraft de suministro de 80 GWh anuales durante los siguientes 7 años.

El 9 de diciembre de 2024 las filiales Watium, Ecoluz y Syder activas en comercialización de electricidad se fusionaron con Visalia, habiendo quedado estas filiales extinguidas sin disolución ni liquidación y estando actualmente plenamente fusionados e integrados sus negocios y activos en Visalia, operando con total normalidad.

El 31 de diciembre de 2024, el socio mayoritario, GREENMONT ENERGY, S.L., suscribió una ampliación de capital en Visalia de 10 millones de euros por compensación de créditos, fortaleciendo la capitalización y los fondos propios de Visalia.

Fortalezas y ventajas competitivas del Emisor

Las principales fortalezas y ventajas competitivas del Grupo Visalia son las siguientes:

- **Acuerdos de aprovisionamiento energético:** Visalia tiene asegurado su aprovisionamiento a través de acuerdos con compañías líderes del sector energético a nivel mundial. De esta forma, mantiene acuerdos para (i) el aprovisionamiento eléctrico con compañías como Statkraft, Engie, Shell y Atlantica; (ii) aprovisionamiento de gas natural con Shell; (iii) aprovisionamiento de gasóleo con Repsol; y (iv) aprovisionamiento de telecomunicaciones con Onivia.

El contrato con Shell se hizo efectivo en julio de 2022 y actualmente tiene duración hasta finales de 2029, ampliable por 5 años adicionales. El acuerdo alcanzado permite al Grupo mantener su competitividad y propuesta de valor mientras disfruta de importantes reducciones de costes en sus aprovisionamientos dada la flexibilidad en la compra de energía a la compañía británica. En él se estipula que las compras de energía se pueden realizar (i) a precios indexados mediante el acceso a múltiples índices de referencia, pudiendo escoger el de mejor perspectiva; (ii) a precio fijo a largo plazo; o bien (iii) a través de coberturas y swaps.

Otros de los aspectos clave del acuerdo con Shell es la financiación de las compras. Al contrario que en el caso de operaciones en mercado regulado, es decir a través de OMIE, las cuales consumen enormes recursos financieros a compañías de la competencia, el Grupo Visalia ha acordado que las compras en el marco de este acuerdo se pagarán siempre a más de 30 días, e incluso a mayores plazos en meses de invierno. De esta forma, se reducen significativamente las necesidades de financiación del capital circulante, dado que Visalia paga sus aprovisionamientos después de haber facturado y cobrado de sus clientes.

Las operaciones y el trading del Grupo son supervisados estrechamente por Shell, con reuniones quincenales para revisar la posición de cobertura de la empresa. Además, Shell actúa como un aliado estratégico con quien el Grupo revisa las tendencias macro del mercado energético.

- **Integración vertical:** El Grupo opera en todas las actividades de la cadena de valor del sector energético, incluyendo el negocio regulado de distribución, en régimen de monopolio local, salvo el

transporte eléctrico que está regulado y es un monopolio a nivel nacional en el que sólo puede operar Red Eléctrica (Redeia). El elevado grado de integración vertical permite disponer de redes e infraestructuras propias de distribución y aprovisionamiento físico asegurado a largo plazo, lo que convierte al Grupo en uno de los mayores operadores independientes de infraestructuras de redes en España.

- **Integración horizontal:** El elevado grado de integración horizontal conseguido a través de la estrategia de crecimiento inorgánico ejecutada en los últimos ejercicios permite que Visalia sea el primer operador en ofrecer a sus clientes particulares una tarifa plana convergente de luz, gas, fibra y móvil, agrupando todos los servicios en un único recibo mensual, bajo la misma cuota mensual, independiente del consumo.

El Grupo comercializaba sus productos y servicios principalmente sobre tres marcas reconocidas en el sector (Watium, Syder y Gashogar), con más de 10 años de antigüedad y que cuentan con una propuesta de valor diferencial reconocida por sus clientes y sus canales de prescripción. Este posicionamiento representa un punto de partida clave para unificar los servicios bajo la marca única de Visalia y seguir aumentando el mercado en segmentos estratégicos clave, donde los grandes operadores verticales del mercado no tienen propuestas de valor ni marcas diferenciales.

La especialización por segmentos permite al Grupo Visalia desarrollar propuestas de valor diferenciales para sus clientes, destacándose frente a los grandes operadores del mercado y mejorando las ratios de captación y fidelización.

2.2.3. Líneas de negocio del Grupo y expectativas de futuro

Las principales líneas de negocio del Grupo a través de las que opera el Grupo y la estrategia competitiva, en función del tipo de cliente, son las siguientes:



- Suministro eléctrico:
 - Empresas: Diversos modelos de contratación de suministro eléctrico, desde modelos tradicionales a precio fijo pactado para uno o dos años, hasta fórmulas indexadas de adquisición de energía más novedosas en los que los clientes se benefician de importantes ahorros y descuentos.
 - Particulares: Los clientes pagan por su consumo real a través de distintas tarifas que se ajustan a las necesidades del cliente. El objetivo del Grupo es ayudar a los clientes a tener un consumo más responsable y enfocado al suministro de electricidad 100% verde, limpia y responsable.
- Suministro de gas:
 - Empresas: Oferta de suministro de gas natural adaptados a las necesidades específicas de las empresas, con tarifas competitivas y planes de ahorro energético. Los modelos de contratación incluyen tanto tarifas fijas como indexadas, proporcionando flexibilidad y control sobre los costes energéticos.
 - Particulares: Los clientes residenciales pueden elegir entre diversas tarifas que se ajustan a su consumo y estilo de vida. Fomentando un consumo eficiente y responsable del gas natural, proporcionando una atención personalizada y soluciones de ahorro.
- Gasóleo: La propuesta de valor diferencial se fundamenta en el acuerdo de distribución alcanzado con Repsol. Adicionalmente, el Grupo ofrece atención personalizada a sus clientes y la posibilidad de realización de pedidos a través de internet. Los productos incluyen gasóleo de calefacción y gasóleo de uso agrícola, asegurando un suministro continuo y de calidad.
- Generación distribuida: Instalaciones urbanas de generación distribuida de energía renovable en tejados tanto para generar energía renovable de proximidad como para suministrar a particulares, pequeños negocios y comunidades de propietarios. Estas soluciones permiten a los clientes consumir energía renovable producida en su propio barrio, sin tener que invertir ni un solo euro, accediendo a

energía más eficiente (sin pérdidas por transporte de red) y a precios más competitivos a la vez que reducen su dependencia de la red y contribuyen a la sostenibilidad ambiental con un consumo eléctrico más eficiente y menos contaminante.

- Punto de recarga: Visalia ofrece soluciones integrales para la instalación de puntos de recarga de vehículos eléctricos. Estas soluciones están diseñadas tanto para hogares particulares como para empresas y comunidades de propietarios, facilitando la transición hacia una movilidad más sostenible.
- Telecomunicaciones: El Grupo también proporciona servicios de telecomunicaciones, ofreciendo una gama completa de soluciones que incluyen internet de alta velocidad, telefonía fija y móvil y contenidos de TV. Estos servicios están diseñados para satisfacer las necesidades tanto de clientes residenciales como empresariales, garantizando una conectividad fiable y de alta calidad.

2.2.4. Órgano de administración

La siguiente tabla recoge la composición del consejo de administración del Emisor a fecha del Documento Base Informativo:

Nombre	Cargo
Ricardo Blach Vizoso	Presidente del Consejo
Corporación Financiera Albatros S.L. representada por Pedro Galve Pelayo	Vicepresidente del Consejo
Abegarpa Inversiones S.L. representada por Pablo Abejas Garcia	Consejero delegado
Jaime Jaquotot Nuñez	Vocal
Josefa Jiménez Aragonés	Vocal
Inés Moraga Salarrullana	Vocal
Ana García de Barañano	Vocal
Francisco Solchaga Lopez de Silanes	Vocal
Carlos de Roselló Moreno	Secretario no consejero
Hagia Ribau Alcalá	Vicesecretaria no consejera

A continuación, se incluye un breve currículum de cada uno de los miembros del órgano de administración:

<p>Ricardo Blach <i>Presidente del Consejo</i></p>	<p>Actualmente, presidente del Consejo de Administración del Grupo Visalia. Ha trabajado como inversor/patrocinador de Hydropower Projects. Ha sido miembro del Consejo de Administración de la sociedad LedgerX. Actualmente es (i) miembro del Consejo de Administración en Miami International Holdings Inc., (ii) inversor en PetroAlianza International, (iii) miembro del Consejo de Administración en 2Btube y (iv) miembro del Consejo de Administración en Greenmont AIFLNP LTD.</p>
<p>Corporación Financiera Albatros S.L. representada por Pedro Galve Pelayo Vicepresidente</p>	<p>Sociedad constituida el día 3 de abril de 1992 e inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza. Su domicilio es Plaza de Aragón, 3, planta 1, 50004 (Zaragoza). Siendo sus consejeros Clemente Galve Cepero (vocal), Natalia Galve Pelayo (vocal), Lucia Galve Pelayo (vocal), Gloria Galve Pelayo (Presidenta), Pedro Vara de Rey (secretario)</p> <p>Pedro Galve es licenciado en Derecho por la Universidad de Zaragoza, con Master en asesoría Jurídica de Empresas y MBA en el Instituto de Empresa de Madrid. Fundador y accionista de Aragón Oil, Iberpropano, Disarbutan y Servigas S.XXI S.A. hoy integrada en el Grupo Visalia.</p>

<p>Abegarpa Inversiones S.L. representada por Pablo Abejas García <i>Consejero delegado</i></p>	<p>Abegarpa es una Sociedad holding constituida el 21 de octubre de 2020. Su administrador único y socio único es Pablo Abejas García. Se encuentra domiciliada en Carrer Antoni Viladomat, n4, 08789, Torre de Claramunt (Barcelona).</p> <p>Pablo Abejas García es Licenciado en Económicas y Executive MBA por IE Business School. Cuenta con experiencia previa de 10 años en el sector financiero ocupando puestos de director comercial en Bankia y Branch Manager en Bankinter. Del mismo modo, cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector energético habiendo desempeñado funciones de dirección general previamente en Sunair One Energy, Ados Energía, Audax Renovables y Aldro.</p>
<p>Jaime Jaquotot Nuñez <i>Consejero</i></p>	<p>Experiencia en el sector energético de más de 25 años. Ha ocupado cargos relevantes o de alta dirección en diferentes empresas del sector energético como Endesa, Naturgy, Enel, Alpiq o Audax Renovables. Cuenta con un extenso conocimiento de las distintas las áreas del sector energético (generación, distribución, mercados mayoristas, trading, regulación, comercialización y eficiencia) siendo un referente internacional en las negociaciones de PPAs.</p>
<p>Josefina Aragonés Jiménez <i>Consejera</i></p>	<p>Máster Executive MBA por el EAE Business School y Máster en Negocios Energéticos por el Club Español de la Energía. Con más de 15 años de experiencia en el sector energético, ha ocupado varios puestos de alta dirección en empresas europeas como Alpiq y Audax Renovables, tanto en el mercado español como en el portugués. Cuenta con una amplia experiencia en consultoría estratégica y operativa. Su experiencia también alcanza la regulación energética, la implementación de políticas y procedimientos de negocio para minimizar los riesgos de las compañías. Del mismo modo, cuenta con experiencia en sostenibilidad, responsabilidad corporativa, compliance y reorganización de empresas del sector energético. Se incorporó en 2022 como directora de Sostenibilidad y Compliance.</p>
<p>Ana García de Barañano <i>Consejera</i></p>	<p>Es licenciada en Filología Semítica (rama árabe e islam) y Doctora en Estudios Árabes e Islámicos por la universidad Complutense de Madrid. Asimismo, cuenta con un máster en Comunicación Corporativa por la Washington University en Madrid y un curso de postgrado de Técnico en Comunicación Empresarial, Institucional y Gabinete de Prensa en el Instituto Séneca de Madrid. Cuenta con más de 20 años de experiencia en el mundo empresarial e institucional en diferentes lugares del mundo gestionando y liderando proyectos de comunicación corporativa, relaciones públicas y comerciales, promoción y gestión de eventos, marketing estratégico y de producto, desarrollo de negocios y comercio exterior. Desde 2017 es escritora profesional a tiempo completo.</p>
<p>Ines Moraga Salarrullana <i>Consejera</i></p>	<p>Es licenciado en Derecho por la Universidad de Zaragoza y Master en Periodismo por la Universidad del País Vasco. Cuenta con más de 25 años de experiencia en el mundo de la energía trabajando en empresas de Grupo Vocento, Grupo Naturgy y Grupo Repsol en los departamentos relaciones externas, comunicación y gabinete de presidencia. Actualmente trabaja de manera independiente.</p>
<p>Francisco Solchaga López de Silanes <i>Consejero</i></p>	<p>Es licenciado en Derecho por la universidad de Zaragoza. Cuenta con más de 26 años de experiencia en el sector de la abogacía, asesorando en el sector de la energía, especialmente en temas de renovables. Asimismo, asesora en el área de fusiones y adquisiciones. Actualmente es socio del despacho Araoz & Rueda</p>

<p>Carlos de Roselló Moreno <i>Secretario no consejero</i></p>	<p>Es licenciado en Derecho por la universidad C.E.U San Pablo. Asimismo, es diplomado en Derecho Fiscal por C.E.U Abat Oliva. Cuenta con más de 32 años de experiencia en el sector de la abogacía, con especialidad en las ramas del Derecho Civil, Mercantil, Penal y Administrativo. Actualmente, es secretario no consejero del Emisor.</p>
<p>Hagia Ribau Alcalá <i>Vicesecretaria no consejera</i></p>	<p>Graduada en Derecho y Máster en abogacía IDEC con especialización en derecho civil por la Univesitat Pompeu Fabra. Curso universitario superior en mediación por la universidad Rey Juan Carlos. Más de 10 años de experiencia en el sector de la abogacía.</p>

2.3. Comité de dirección

El comité de dirección del Grupo se encuentra liderado por Alejandro Tejero-Garcés, en su condición de Director General, y cuenta con representación de todas las áreas de la compañía. A continuación se expone un breve currículum de los miembros que componen el comité de dirección:

<p>Alejandro Tejero-Garcés Director general Grupo Visalia</p>	<p>Cuenta con más de 20 años de experiencia profesional, de los cuales tres han sido en consultoría estratégica en PWC, desarrollando proyectos de planes estratégicos, cuadros de mando, marketing y RRHH, para diversos sectores. A partir del año 2006 se incorporó al grupo energético familiar CFA, donde ha desarrollado labores de gerencia en diferentes negocios de GLP, gasóleo, gas natural y electricidad. Actualmente, y tras la integración en el Grupo Visalia, desarrolla labores de director general de Gashogar.</p>
<p>Gerard Comis Director Financiero Grupo Visalia</p>	<p>Cuenta con trayectoria en banca y consultoría financiera, pasando por empresas como Banco Santander, Banco Sabadell y LoanBook Capital. Encargado de liderar la dirección financiera y las áreas de Tesorería, Contabilidad, Scoring y Morosidad.</p>
<p>Benjamín Abejas Director Transformación, Venta Digital y Desarrollo</p>	<p>Cuenta con más de 15 años de experiencia profesional como consultor tanto en Deloitte como en KPMG donde ejerció funciones de director de transformación digital, desarrollando proyectos de digitalización, automatización y optimización de procesos para grandes compañías en todos los sectores de actividad. Se incorporó al Grupo en 2021 y siendo responsable de la automatización de procesos y la optimización de las operaciones de la compañía.</p>
<p>Aurelio Arias Director Comercial</p>	<p>Cuenta con más de 20 años de experiencia profesional en el manejo y creación de redes comerciales, de los cuales seis han sido en Telecomunicaciones creando la expansión de puntos de venta de Amena y Orange desarrollando también proyectos de planes estratégicos, cuadros de mando. A partir del año 2009 se incorporó al mercado energético, primero de la mano de Iberdrola y después Gas Natural/ Fenosa (actualmente Naturgy), donde ha desarrollado labores de construir redes de colaboradores a nivel nacional. A continuación, estuvo en los inicios de Aldro Energía (actualmente Plenitude) creando y gestionando toda la red comercial de la compañía desde el año 2013 hasta el 2018, en ese año se incorporó al proyecto de Phone House con su comercializadora Alterna para crear y gestionar la red de ventas. En 2020 se incorporó al proyecto del grupo Visalia, donde primero entró para desarrollar el proyecto de la red de ventas, pero pronto paso a ser parte de la sociedad hasta 2023 que realizo la venta de sus participaciones y pasó a gestionar el canal indirecto de ventas</p>
<p>Josefa Jimenez Aragonés</p>	<p>Cuenta con un Máster Executive MBA por el EAE Business School y un Máster en Negocios Energéticos por el Club</p>

Directora de RRHH, Legal, Compliance y ESG	Español de la Energía. Con más de 15 años de experiencia en el sector energético, ha ocupado varios puestos de alta dirección en empresas europeas como Alpiq y Audax Renovables, tanto en el mercado español como en el portugués. Cuenta con una amplia experiencia en consultoría estratégica y operativa. Su experiencia también alcanza la regulación energética, la implementación de políticas y procedimientos de negocio para minimizar los riesgos de las compañías. Del mismo modo, cuenta con experiencia en sostenibilidad, responsabilidad corporativa, compliance y reorganización de empresas del sector energético. Se incorporó en 2022 como directora de Sostenibilidad y Compliance y en 2023 asumió el cargo de Directora de RRHH, Legal, Compliance y Sostenibilidad.
Alberto Casero Director de Tecnología	Con una experiencia cercana a los 20 años, ha dirigido proyectos de desarrollo de software en multitud de sectores como director de proyectos de investigación en la Universidad Politécnica de Madrid. Del mismo modo es fundador de Kas Factory, donde creó multitud de sistemas enfocados en los sectores Energético, Financiero, Marketing y Recursos Humanos. En 2021 pasó a formar parte del Grupo como responsable del director de Tecnología, dirigiendo el equipo de desarrollo de software del Grupo para optimizar los procesos digitales de la compañía.
Jorge Soria Director Operaciones	Cuenta con más de 15 años de experiencia profesional en puestos directivos en empresas del sector de construcción y energía. Desde 2014 asume la dirección de Syder, empresa adquirida por el Grupo en 2022.
Montserrat Montull Directora de negocio regulado de Grupo Visalia	Amplia experiencia en el negocio regulado de distribución de energía eléctrica en Eléctrica Serosense Distribuidora, con experiencia adicional en negocio liberalizado de comercialización de energía eléctrica. Responsable de los negocios regulados del Grupo Visalia
Hagia Ribau Alcalá Directora Legal de Grupo Visalia	Encargado de liderar la planificación, coordinación y control de la actividad jurídica del Grupo. Se encargará de definir la estrategia legal en base a los objetivos y prioridades de Visalia, y garantizará su implementación efectiva en un entorno regulatorio seguro y actualizando las políticas de cumplimiento de acuerdo con la legislación local y de conformidad de las directrices de la compañía.

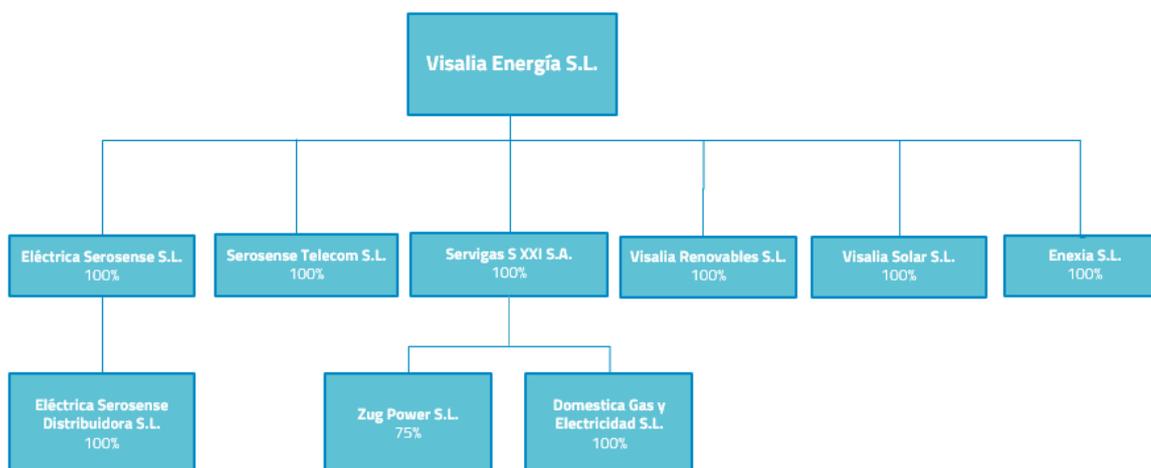
2.4. Estructura accionarial del Emisor

A fecha del presente Documento Base Informativo, los accionistas del Emisor son los que se indican en la siguiente tabla:

Socios	Nº de participaciones sociales	Número de participaciones	Porcentaje
Greenmont Energy S.L.	1.240.802	1 a 2.700, 3.001 a 668.966, 1.114.445 a 1.354.191, 1.354.192 a 1.583.109, 1.759.011 a 1.862.481	66,6209%
Abegarpa Inversiones S.L.	445.778	2.701 a 3.000 y 668.967 a 1.003.001 a 1.114.444	23,9346%
Corporación Financiera Albatros SL	158.311	1.583.110 a 1.741.420	8,5000%
Alteneus S.L.	17.590	1.741.421 a 1.759.010	0,9444%
Total	1.862.481	1.759.010	100%

2.5. Estructura societaria del Grupo

A fecha del presente Documento Base Informativo, la estructura de las principales filiales del Emisor es la siguiente:



2.6. Información financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes a los ejercicios anuales cerrados a 31 de diciembre de 2023 y a 31 de diciembre de 2022 que se incorporan como **Anexo I** al presente Documento Base Informativo, han sido auditadas por Hispan Auditores, S.L. y presentan una opinión favorable y sin salvedades. Asimismo, las cuentas anuales individuales del Emisor correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, que se incorporan como **Anexo II** al presente Documento Base Informativo, han sido auditadas por Hispan Auditores, S.L. y presentan una opinión favorable y sin salvedades.

Se hace constar que las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2022 fueron reformuladas, tal y como se desarrolla en el párrafo de énfasis del informe de auditoría:

“El órgano de administración de Visalia Energía, S.L. formuló las cuentas anuales consolidadas de la Compañía y sus sociedades dependientes el 31 de marzo de 2023. Dichas cuentas fueron auditadas por nosotros habiendo emitido informe de auditoría con fecha 30 de mayo de 2023.”

Con posterioridad se vio la necesidad de incorporar la modificación que se expone en el punto 3.9 de la memoria procediendo a la reformulación de las cuentas anuales con fecha 9 de junio de 2023 y a la emisión de este nuevo informe de auditoría.

Nuestra opinión no ha sido modificada por esta cuestión.

Este informe deja sin efecto el informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas emitido el 30 de mayo de 2023."

2.6.1. Magnitudes financieras del Emisor

Las cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España (los "PGC/NOFCAC"), en particular las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, y el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y sus modificaciones posteriores.

A continuación, se incluye un resumen del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y estado de flujos de efectivo para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022.

- Balances de situación consolidados correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y 2022:

Balance resumido (en euros)	2022	2023	Variación 2023/2022
Activo no corriente	67.565.418	59.915.979	(11%)
Activo corriente	81.047.685	83.603.587	3%
Total activo	148.613.103	143.519.566	(3%)
Patrimonio neto	35.818.545	25.239.188	(30%)
Pasivo no corriente	30.635.441	30.383.042	(1%)
Pasivo corriente	82.159.117	87.897.336	7%
Total patrimonio neto y pasivo	148.613.103	143.519.566	(3%)

- Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022:

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida (en euros)	2022	2023	Variación 2023/2022
Importe neto de la cifra de negocios	231.226.823	233.086.844	1%
Trabajos realizados por el Emisor para su activo	116.130	1.053.079	807%
Aprovisionamientos	(176.386.109)	(180.928.063)	3%
Otros ingresos de explotación	272.096	83.977	(69%)
Gastos de personal	(6.191.623)	(8.717.979)	41%
Otros gastos de explotación	(23.472.720)	(25.191.459)	7%
Amortización del inmovilizado	(4.156.351)	(6.680.029)	61%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(172.693)	(441.010)	155%
Diferencias negativas en combinación de negocios	10.990.761	250.964	(98%)
Otros resultados	(147.317)	(1.688.733)	n.r.
Resultado de explotación	32.078.997	10.827.591	(66%)
Resultado financiero	(5.590.815)	(7.548.546)	35%
Resultado antes de impuestos	26.091.607	3.450.797	(87%)
Impuesto sobre beneficios	(4.687.548)	(3.442.726)	(27%)
Resultado consolidado del ejercicio	21.404.059	8.071	(100%)

n.r.: el diferencial es en valor absoluto >1.000%

- Cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas analíticas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022:

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida (en euros)	2022	2023	Variación 2023/2022
Importe Neto Cifra de negocios	231.226.823	233.086.844	1%
- Aprovisionamientos	(176.386.109)	(180.928.063)	(3%)
Margen bruto	54.840.714	52.158.781	(5%)
+ Trabajos realizados por la empresa para su activo	116.130	1.053.079	807%
+ Otros ingresos de explotación	272.096	83.977	(69%)
- Gastos de personal	(6.191.623)	(8.717.979)	(41%)
- Otros gastos de explotación	(23.472.720)	(25.191.459)	(7%)
EBITDA	25.564.597	19.386.399	(24%)
- Amortización del inmovilizado	(4.156.351)	(6.680.029)	(61%)
- Deterioro y resultado de enajenaciones de inmovilizado	(172.693)	(441.010)	(155%)
- Diferencias negativas en combinación de negocios	10.990.761	250.964	(98%)
+ Otros resultados	(147.317)	(1.688.733)	n.r
Resultado de explotación	32.078.997	10.827.591	(66%)
+ Ingresos financieros	203.361	112.468	(45%)
- Gastos financieros	(3.872.964)	(5.670.748)	(46%)
+ Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	(48.604)	n.a
+ Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(935)	n.a
+ Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1.921.212)	(1.940.727)	(1%)
Resultado financiero	(5.590.815)	(7.548.546)	35%
+ Participación en beneficio/pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	(2.098)	171.753	n.r
Deterioro y resultado por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	(394.476)	-	n.a
Resultado antes de impuestos	26.091.608	3.450.798	(87%)
Impuesto sobre beneficio	(4.687.548)	(3.442.726)	(27%)
Resultado consolidado del ejercicio	21.404.060	8.072	(100%)

n.a.: el diferencial no aplica al ser uno de los valores cero

n.r.: el diferencial es en valor absoluto >1.000%

- Estado de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2023 y 2022:

Estados de Flujos de Efectivo (en euros)	2022	2023	Variación 2023/2022
Resultado de ejercicio antes de impuestos	26.091.607	3.450.797	(87%)
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	41.035.505	(4.044.927)	(110%)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(45.590.063)	(1.649.280)	(96%)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	25.796.477	(3.284.609)	(113%)
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	(25.604)	(935)	(96%)
Aumento/Disminución neta del efectivo o equivalentes	21.216.315	(8.979.751)	(142%)

2.6.2. Otra información

Los estados financieros consolidados a cierre de 2023 no incluyen Grupo Serosense, ni a Enexia, que fueron adquiridas durante el año 2024.

En el primer trimestre del ejercicio 2024 se acordó la capitalización de un préstamo de 10 millones de euros concedido a la matriz Visalia Energía en 2022 por el principal socio, Greenmont Energy. El préstamo se convirtió en "Otras aportaciones de socios".

Adicionalmente, en junio de 2024 el socio mayoritario accionista de Greenmont, otorgó un préstamo susceptible de convertirse en capital social a 5 años de 45 millones de euros (prorrogable por otros 5 años), de los cuales 10 millones ya eran deuda existente dentro de la Compañía. El préstamo empieza el 14 de junio del 2024 a un interés del 7,9% y, el calendario previsto de pagos, es el siguiente: los 10 millones de euros el 31 de diciembre de 2025, 5 millones de euros el 30 de junio de 2026 y 30 millones de euros a vencimiento. En diciembre de 2024, tras adelantarse su fecha de vencimiento, los primeros 10 millones de euros del principal del citado préstamo se abonaron mediante su conversión en capital social por Greenmont.

3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE VALORES

«Programa de Pagarés Verdes Visalia 2025».

4. PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN

D. Pablo Abejas García, en nombre y representación del Emisor, asume la responsabilidad por el contenido de este Documento Base Informativo, conforme a las facultades otorgadas por el consejo de administración del Emisor en su reunión de fecha 28 de enero de 2025.

D. Pablo Abejas García asegura que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este Documento Base Informativo es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido de forma significativa.

5. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF

PKF Attest Servicios Empresariales, S.L., sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia al Tomo 4205, Folio 122, Hoja BI-34713, con domicilio social en Bilbao, Alameda de Recalde 36, 48009, y Número de Identificación Fiscal B-95221271 (el "**Asesor Registrado**"), es la entidad designada por el Emisor como asesor registrado. El Asesor Registrado es una entidad admitida como asesor registrado del MARF en virtud de acuerdo de la Instrucción Operativa 14/2014, de 12 de noviembre, sobre la admisión de asesores registrados del Mercado Alternativo de Renta Fija, 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 el Emisor al objeto de que pueda cumplir con las obligaciones y responsabilidades que habrá de asumir al incorporar sus emisiones al sistema multilateral de negociación MARF, actuando como interlocutor especializado entre ambos, MARF y el Emisor, y como medio para facilitar la inserción y el desenvolvimiento del Emisor en el nuevo régimen de negociación de los Pagarés.

Así, el Asesor Registrado deberá facilitar al MARF las informaciones periódicas que éste requiera y el MARF, por su parte, podrá recabar del mismo, 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.

El Emisor deberá tener en todo momento designado un asesor registrado que figure inscrito en el "**Registro de Asesores Registrados del MARF**".

El Asesor Registrado asesorará al Emisor (i) en la incorporación al MARF de los Pagarés que emita, (ii) en el cumplimiento de cualesquiera obligaciones y responsabilidades que correspondan al Emisor 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) con el objeto de que la información cumpla con las exigencias de dicha normativa.

El Asesor Registrado, con motivo de la solicitud de incorporación de los Pagarés al MARF:

- (i) ha comprobado que el Emisor cumple con los requisitos que la regulación del MARF exige para la incorporación de los Pagarés al mismo; y
- (ii) ha asistido al Emisor en la elaboración del Documento Base Informativo, ha revisado toda la información que éste 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 el Emisor prepare para remitir al MARF con carácter periódico o puntual, y verificará que la misma cumple con las exigencias de contenido y plazos previstos en la normativa;

- (ii) asesorará al Emisor 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 las citadas obligaciones;
- (iii) trasladará al MARF los hechos que pudieran constituir un incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones en el supuesto de que apreciase un potencial incumplimiento relevante de las mismas 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 del Emisor, 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 el Emisor 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 del Emisor;
- (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 empresas 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.

6. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO

El importe máximo del Programa es de TREINTA MILLONES DE EUROS (30.000.000.-€) nominales.

Este importe se entiende como saldo vivo nominal máximo que puede alcanzar en cada momento la suma del nominal de los Pagarés en circulación (esto es, emitidos y no vencidos) emitidos al amparo del Programa e incorporados al MARF, en cada momento, de acuerdo con lo previsto en el Documento Base Informativo.

Asimismo, es importante advertir que, en la medida en que el Emisor es una sociedad de responsabilidad limitada, el saldo vivo nominal máximo de los Pagarés en circulación, junto con el de otras emisiones de bonos, pagarés u otros valores de renta fija, no podrá ser superior al doble de sus recursos propios (i.e. capital social, prima y reservas), salvo que una emisión de bonos, pagarés u otros valores esté garantizada con hipoteca, con prenda de valores, con garantía pública o con un aval solidario de entidad de crédito, de conformidad con el límite establecido en el artículo 401.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**").

A 31 de diciembre de 2023, los recursos propios del Emisor a nivel individual, entendidos como Patrimonio Neto ascienden a la cantidad de 17.229 miles de euros y las emisiones de bonos, pagarés u otros valores de renta fija distintos a este Programa, a fecha del presente Documento Base Informativo unos 24.200.000 euros correspondientes a "Programa de emisión de bonos verdes Visalia 2024" incorporado el 27 de noviembre de 2024.

7. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES. NOMINAL UNITARIO

Los Pagarés representan una deuda para el Emisor, devengan intereses y son reembolsables por su nominal al vencimiento.

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

Cada Pagaré tendrá un valor nominal de cien mil euros (100.000.-€), por lo que el número máximo de Pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de TRESCIENTOS (300).

8. LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LOS VALORES

El régimen legal aplicable a los Pagarés será el previsto en cada momento en la legislación española y, en particular, en la LMVSI, en la Ley de Sociedades de Capital y en aquellas otras normas que las desarrollen o complementen.

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

9. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa que se incorporen al MARF estarán representados por anotaciones en cuenta, tal y como está previsto por los mecanismos de negociación en el MARF, de acuerdo con lo dispuesto en (i) el artículo 8.3 de la LMVSI; y (ii) el Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

IBERCLEAR, con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1, junto con sus entidades participantes, será la entidad encargada del registro contable de los Pagarés.

10. DIVISA DE LAS EMISIONES

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés estarán denominados en euros (€).

11. CLASIFICACIÓN DE LOS VALORES

Los Pagarés emitidos no tendrán garantías reales ni personales de terceros. En consecuencia, será el Emisor quien responda con su patrimonio frente a los inversores en virtud de los Pagarés.

De acuerdo con la clasificación y orden de prelación de créditos establecidos en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, en su redacción vigente, en caso de concurso del Emisor, los créditos que tengan los titulares de los Pagarés tendrán, con carácter general, la clasificación de créditos ordinarios (acreedores comunes) y estarán 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 pudieran ser calificados como tales conforme a lo previsto en el artículo 281 de la Ley Concursal) y no gozarán de preferencia entre ellos.

12. ESTRUCTURACIÓN DE LOS PAGARÉS QUE SE EMITAN AL AMPARO DEL PROGRAMA COMO "PAGARÉS VERDES"

El Emisor ha estructurado los Pagarés que se emitan al amparo del Programa para que puedan tener la consideración de "instrumento verde" de conformidad con los *Green Bond Principles* (GBP), para lo cual el Emisor ha obtenido con fecha 23 de diciembre de 2022 una opinión de experto ("**Second-Party Opinion**") de Serfiex, firma profesional líder en proporcionar servicios ASG, confirmando que el Marco de Financiación Verde está alineado con los distintos componentes de GBP:

- (i) Uso de los fondos ("**Use of Proceeds**"): Serfiex señala que Grupo Visalia se compromete a que todos los fondos que se obtengan de la emisión de deuda a través del Marco de Financiación Verde se destinarán a financiar o refinanciar proyectos orientados a los objetivos definidos en el Marco de Financiación Verde del Grupo.

Asimismo, se pone de manifiesto que Grupo Visalia persigue también otros objetivos de mejora de procesos, alineados con la transición energética, la implantación de sistemas de gestión (energía, emisiones de gases de efecto invernadero), la mejora en eficiencia energética, el uso de energías renovables y la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero en las actividades de promoción de proyectos u otros proyectos que persiguen objetivos similares.

En este sentido, se hace constar que Grupo Visalia es un comercializador de energía independiente que promueve el acceso a sus clientes de energía eléctrica limpia, renovable y sostenible. Antes de 2026, Grupo Visalia tiene la voluntad de convertirse en un agente *pure-player* de energía eléctrica renovable, desarrollando y comercializando energía eléctrica 100% renovable.

En 2021, para alcanzar su objetivo el Grupo crea dos empresas al efecto: Visalia Renovable, S.L. y Visalia Solar, S.L. Ambas empresas desarrollan instalaciones solares fotovoltaicas: la primera en suelo y la segunda en cubiertas de edificios y patios. Los fondos obtenidos de las emisiones realizadas por Grupo Visalia bajo el Marco de Financiación Verde se aplicarán exclusivamente a financiar cualquier necesidad de estas empresas (adquisiciones, compras, pagos a proveedores, personal, avales y garantías, etc.), dentro de su actividad de desarrollo, de proyectos, construcción y/o explotación de instalaciones dedicadas a la generación de electricidad renovable.

De conformidad con la opinión de experto, la dirección de Grupo Visalia ha decidido excluir la financiación de su actividad relacionada con la comercialización de energía, y destinará los fondos exclusivamente a financiar las necesidades de capital circulante en las operaciones de promoción de instalaciones solares, bien propias, bien a través de vehículos de inversión dedicados en los que participa con otros agentes, indicando adicionalmente que el objetivo del Emisor es el de incrementar la proporción de energía eléctrica de origen renovable suministrada a sus clientes. Para ello firma PPAs con productores renovables con los que se asegura la compra de la energía renovable a largo plazo para su cartera de clientes. Estos PPAs los formaliza, tanto con compradores de la energía generada por los proyectos de Visalia Renovables o Visalia Solar, como con otros proyectos de otros productores en los que el Grupo Visalia no ha intervenido en su construcción, obteniendo el mismo resultado en ambos casos, que es el aseguramiento de energía verde para incrementar la proporción de energía de origen renovable suministrada por el Grupo Visalia a sus clientes de comercialización de suministro eléctrico. En este sentido, en caso que puntualmente Visalia Renovables o Visalia Solar no tuvieran proyectos suficientes para cubrir el destino de los fondos el excedente de los fondos obtenidos, este excedente se podría utilizar para respaldar la firma de PPAs con otros proyectos de otros productores en los que el Grupo Visalia no ha intervenido en su construcción o para la adquisición en general de energía verde y/o garantías de origen renovable, de tal forma que se incremente la porción de energía eléctrica de origen renovable suministrada a su cartera de clientes.

Finalmente, Serfiex considera que la actividad de Grupo Visalia está parcialmente alineada con los marcos globales y regionales: (a) El Pacto Verde de la UE 2030, en la Directiva de Energías Renovables (RED II, 2018) y en la Taxonomía de la UE 2021; (b) los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas; y (c) El Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030, PNIEC, establecido por el gobierno de España.

- (ii) Evaluación y selección de proyectos (“**Project evaluation/selection**”): De conformidad con el informe de experto, el proceso para la evaluación y selección de proyectos es claro y se divulga en el Marco de Financiación Verde.

En este sentido, Serfiex considera que los criterios de elegibilidad de los proyectos son consistentes y coherentes con el Plan de Negocio 2022-2026 y la Hoja de Ruta de Sostenibilidad diseñada por el Emisor y que se cumplen intrínsecamente los criterios medioambientales de cualquier proyecto.

A estos efectos, la mayoría de los proyectos (agua, energía renovable, infraestructura) están sometidos a procesos regulados de evaluación de impacto. Grupo Visalia incorpora una Declaración de Impacto Ambiental favorable como criterio de selección de proyectos.

Asimismo, se pone de manifiesto que la Huella de Carbono y la Economía Circular de cada proyecto elegible son criterios de evaluación para elegir un proyecto.

En cuanto al proceso de evaluación y selección, el informe señala que el rol y la responsabilidad de cada actor en el proceso son claros. El equipo directivo, integrado por el Director General y por los Directores de Área (Financiera, Desarrollo de Negocio, ...) realiza un seguimiento continuo de la marcha del negocio (al menos una vez al mes) e interviene en las decisiones estratégicas del negocio y en la selección de los proyectos elegibles. El nivel de deuda de la empresa es gestionado por el Comité de Dirección (CEO, DFO, BDO).

El Comité de Dirección (véase sección 2.6 anterior) elabora todas las propuestas de adquisición de grandes proyectos (M&A) para ser sometidas al dictamen del Consejo de Administración, quien toma la decisión última. Además, el Consejo de Administración del Emisor está integrado por ocho

consejeros con una larga trayectoria en el sector y un Secretario y una Vicesecretaria con una extensa formación legal (véase sección 2.5 anterior).

El proceso archiva un informe de cada sesión. Estos informes no se divulgan públicamente.

De conformidad con el informe, el Emisor supervisará el cumplimiento de los proyectos seleccionados con los criterios de elegibilidad y exclusión especificados en el Marco de Financiación Verde, a lo largo de la vida del instrumento y ha proporcionado detalles sobre el contenido/frecuencia/duración y sobre el procedimiento adoptado en caso de incumplimiento.

Adicionalmente, Grupo Visalia se compromete a incorporar para los proyectos de más de 10MW, un análisis de escenarios climáticos para determinar cuantitativamente y mitigar los riesgos físicos de los proyectos que se incorporen a la cartera de proyectos a partir de 2025.

Asimismo, Serfiex pone de manifiesto que Grupo Visalia ha proporcionado información sobre el alineamiento de los proyectos con las taxonomías oficiales o basadas en el mercado, los criterios de elegibilidad relacionados, incluidos, si corresponde, los criterios de exclusión; también se compromete a divulgar los estándares ecológicos o certificaciones a las que se hace referencia en la selección del proyecto.

- (iii) Gestión de los fondos ("**Management of proceeds**"): De conformidad con el informe de experto, el proceso para la gestión de los fondos está claramente definido y detallado y está disponible públicamente en el Marco de Financiación Verde.

A estos efectos, de conformidad con el informe Grupo Visalia declara que los ingresos de los fondos se acreditarán en una cuenta contable separada, lo que impide la fungibilidad con otros fondos y permite un estricto monitoreo y seguimiento del uso de los fondos.

Asimismo, Grupo Visalia declara que cualquier pago o transferencia desde la cuenta solo se permitirá cuando los proyectos y activos elegibles cumplan con los criterios aplicables, o para reembolsar la deuda emitida o liberar avales.

En la misma línea, el informe señala que el período de asignación de los fondos (2022-2026) será de 5 años o menos y que Grupo Visalia se ha comprometido a no invertir los ingresos netos no asignados temporalmente en actividades intensivas en GEI (gases de efecto invernadero) o actividades controvertidas.

Finalmente, el informe confirma que Grupo Visalia ha proporcionado información sobre el procedimiento que se aplicará en caso de desinversión o postergación de proyectos/activos y se ha comprometido a reasignar los ingresos desinvertidos a proyectos que cumplan con el Marco de Financiación Verde y su Hoja de Ruta en Sostenibilidad.

- (iv) Divulgación de información ("**Reporting**"): En cuanto al proceso de monitorización y reporte, el informe manifiesta que Grupo Visalia se ha comprometido a que, para cada proyecto que supere 5,0 M€, el proceso de seguimiento incluya la elaboración de un Informe de Inversión, la asignación de un Responsable dentro de la organización y la definición de KPI específicos (al menos uno de ellos es el impacto en las emisiones de GEI).

En este sentido, Grupo Visalia se ha comprometido a informar sobre el uso de los fondos anualmente hasta el vencimiento completo de las emisiones del Marco de Financiación Verde, en un Informe Anual de Seguimiento.

Cada informe anual será verificado externamente por una tercera parte independiente y esta verificación también se pondrá a disposición del público.

La divulgación se realizará mediante la publicación de cada informe en el sitio web de Grupo Visalia. La colección completa de informes estará disponible a lo largo de la vida de la emisión hasta el vencimiento de los instrumentos emitidos.

El informe cubrirá información relevante y exhaustiva relacionada con la asignación de los recursos del Marco de Financiación Verde y los beneficios ambientales esperados de los proyectos (al menos, el impacto en las emisiones de GEI). Grupo Visalia también se ha comprometido a informar sobre desarrollos/problemas/controversias materiales relacionadas con los proyectos.

A estos efectos, Serfiex manifiesta que Grupo Visalia ha establecido un proceso para informar cualquier divergencia del curso trazado en el Informe Anual de Seguimiento. Además, para los programas de pagarés, tan pronto como la compañía tenga conocimiento, informará de desviaciones en el uso de los fondos verdes a través de la plataforma del comisario de bonistas si lo hubiere, página web de la compañía o cualquier otra plataforma pública con suficiente relevancia.

Por último, el informe de experto confirma que los Indicadores Clave de Desempeño (KPI) seleccionados por Grupo Visalia para informar sobre la asignación de recursos y los beneficios ambientales son claros, relevantes, completos y serán accesibles al inversor.

Para más detalles sobre los "Principios de Bonos Verdes" (*Green Bond Principles*), se recomienda la lectura del documento de Manual de Guía (*Guidance Handbook*) y Preguntas y Respuestas (Q&A) disponible en la página web de ICMA:

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

Al emitir pagarés verdes, los emisores lanzan una señal respecto a su compromiso para actuar sobre las cuestiones medioambientales, tanto interna como externamente, mediante la financiación de proyectos con claros beneficios medioambientales. También pueden lograr una mayor diversificación de su base inversora, lo que puede significar un incremento potencial de la demanda con las ventajas adicionales que ello conlleva.

El emisor dará a conocer mediante la publicación del correspondiente anuncio de otra información relevante en la página web del MARF cualquier modificación que se produzca en la calificación ESG de los valores, así como en la documentación que soporta dicha calificación.

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

Conforme a la legislación vigente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente o futuro sobre el Emisor.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Pagarés serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran en los epígrafes 15 y 17 siguientes.

La fecha de desembolso de los Pagarés emitidos coincidirá con la fecha de emisión de los mismos. Su valor efectivo será abonado al Emisor por la Entidad Colaboradora (tal y como este término se encuentra definido en la sección 16 siguiente) o por las entidades participantes en IBERCLEAR que actúen por cuenta de los inversores, según el caso, a través del Agente de Pagos (tal y como este término se encuentra definido en la sección 16 siguiente), en su condición de agente de pagos, en la cuenta que el Emisor le indique.

Se podrá expedir por la Entidad Colaboradora o por el Emisor, según sea el caso, 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, el Emisor 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 es de un (1) año a partir de la fecha de incorporación de este Documento Base Informativo por parte del MARF.

Al tratarse de un Programa de tipo continuo, los Pagarés podrán emitirse, suscribirse e incorporarse al MARF cualquier día durante la vigencia del mismo. No obstante, el Emisor se reserva la posibilidad de no emitir Pagarés cuando lo estime oportuno.

En las certificaciones complementarias de cada emisión se establecerá la fecha de emisión y la fecha de desembolso de los Pagará. La fecha de emisión, desembolso e incorporación de los Pagará 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 Pagará se fijará en cada emisión.

Los Pagará se emitirán al tipo de interés acordado entre el Emisor y la Entidad Colaboradora o los inversores, según sea el caso. El rendimiento quedará implícito en el nominal del Pagará, que se reembolsará en la fecha de su vencimiento.

Los Pagará, al 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 Pagará se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

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

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

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

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

N	importe nominal del pagará.
E	importe efectivo del pagará.
d	número de días del período, hasta el vencimiento.
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 Pagará al aumentar en diez (10) días el plazo del mismo.

Valor efectivo de un pagará de cien mil euros (100.000 €) nominales

Tipo Nominal (%)	VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES (Plazo inferior al año)											
	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	0.75	-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	1.00	-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	1.26	-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	1.51	-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	1.76	-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	2.02	-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	2.27	-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	2.53	-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	2.78	-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	3.04	-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	3.30	-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	3.56	-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	3.82	-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	4.07	-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	4.33	-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	4.59	-122.23	99.265.71	4.59	-121.34

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100,000 EUROS NOMINALES												
(Plazo inferior al año)												
90 DÍAS			180 DÍAS			365 DÍAS			(Plazo a más de un año)			
Tipo Nominal (%)	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	-6,78
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	-13,43
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	-19,94
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	-26,33
1.25	99.692,73	1,25	-34,02	99.387,34	1,25	-33,82	98.765,43	1,25	-33,39	97.546,11	1,25	-32,59
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	1,49	-38,72
1.75	99.570,25	1,76	-47,51	99.144,37	1,76	-47,11	98.280,10	1,75	-46,29	96.589,78	1,73	-44,74
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	1,98	-50,63
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	2,23	-56,42
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	2,47	-62,08
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	2,71	-67,64
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	2,96	-73,09
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	3,20	-78,44
3.50	99.144,37	3,55	-94,17	98.303,26	3,53	-92,38	96.618,36	3,50	-89,43	93.351,07	3,44	-83,68
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	3,68	-88,82
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	3,92	-93,86
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	4,16	-98,72
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	4,40	-103,65
4.75	98.842,33	4,84	-126,98	97.711,15	4,81	-124,09	95.465,39	4,75	-118,46	91.136,41	4,64	-108,41
5.00	98.782,14	5,09	-133,49	97.593,58	5,06	-130,30	95.238,10	5,00	-124,09	90.702,95	4,88	-113,07
5.25	98.722,02	5,35	-139,98	97.476,30	5,32	-136,48	95.011,88	5,25	-129,67	90.272,57	5,12	-117,65
5.50	98.661,98	5,62	-146,46	97.359,30	5,58	-142,62	94.786,73	5,50	-135,19	89.845,24	5,36	-122,13
5.75	98.602,01	5,88	-152,92	97.242,57	5,83	-148,74	94.562,65	5,75	-140,66	89.420,94	5,59	-126,54
6.00	98.542,12	6,14	-159,37	97.126,13	6,09	-154,82	94.339,62	6,00	-146,07	88.999,64	5,83	-130,85
6.25	98.482,29	6,40	-165,80	97.009,97	6,35	-160,88	94.117,65	6,25	-151,44	88.581,31	6,07	-135,09
6.50	98.422,54	6,66	-172,21	96.894,08	6,61	-166,90	93.896,71	6,50	-156,75	88.165,93	6,30	-139,25

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para cada inversor (TIR). En cualquier caso, se determinaría, para los Pagares de hasta 365 días, por la fórmula que a continuación se detalla:

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

en la que:

i	Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.
N	Valor nominal del pagaré.
E	Importe efectivo en el momento de la suscripción o adquisición.
d	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 Pagaré descrito en este apartado.

16. ENTIDAD COLABORADORA, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDADES DEPOSITARIAS

La entidad colabora en el Programa (la "Entidad Colaboradora") es, a la fecha del presente Documento Base Informativo, la siguiente:

Denominación social: **PKF Attest Capital Markets, S.V., S.A.**

N.I.F.: A-86953965

Domicilio: Calle Orense, nº 81, 7ª planta, 28020 Madrid

El Emisor ha firmado un contrato de colaboración con la Entidad Colaboradora para el Programa, que incluye la posibilidad de vender a terceros.

Asimismo, el Emisor podrá suscribir otros contratos de colaboración con nuevas entidades colaboradoras para la colocación de las emisiones de Pagares, lo que será, en su caso, comunicado mediante el correspondiente anuncio de otra información relevante en la página web del MARF.

PKF Attest Capital Markets, S.V., S.A. actuará asimismo como entidad directora del Programa (en esta condición, la "Entidad Directora").

CaixaBank, S.A. actuará como agente de pagos (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 el Emisor. Cada suscriptor de los Pagarés designará en qué entidad deposita los Pagarés.

17. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS VALORES. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa 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.

La amortización de los Pagarés se producirá de acuerdo con los procedimientos de IBERCLEAR, 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 ello, a través de IBERCLEAR y sus entidades participantes, quien no asume obligación ni responsabilidad alguna en cuanto al reembolso por parte del Emisor de los Pagarés a su vencimiento.

En el caso de que el reembolso coincidiera con un día inhábil según el calendario del sistema de pagos en euros T2 (*Real Time Gross Settlement System* operado por el Eurosistema), este se demorará hasta el primer día hábil posterior, excepto que este día se sitúe en el mes siguiente, en cuyo caso el reembolso de los Pagarés tendrá lugar el primer día hábil inmediatamente anterior, sin que ninguno de los supuestos mencionados anteriormente pueda tener efecto sobre el 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 se podrán emitir e incorporar al MARF Pagarés que podrán tener un plazo de amortización de entre tres (3) días hábiles y setecientos treinta (730) días naturales (es decir, veinticuatro (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 del sistema de pagos en euros T2 (*Real Time Gross Settlement System* operado por el Eurosistema). Quedan exceptuados los sábados, domingos y los días festivos, fijados como tales por el calendario oficial para las plazas de Madrid y Barcelona.

20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

Los Pagarés no incorporarán opción de amortización anticipada ni para el Emisor (*call*) ni para el titular del Pagaré (*put*). No obstante lo anterior, los Pagarés podrán amortizarse anticipadamente siempre que, por cualquier causa, obren en poder y posesión legítima del Emisor.

21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

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 VALORES

De conformidad con lo dispuesto en la legislación en vigor, los Pagarés se califican como activos financieros con rendimiento implícito. Las rentas derivadas de los mismos se califican fiscalmente como rendimientos del capital mobiliario derivados de la cesión a terceros de capitales propios y están sometidas a los impuestos personales sobre la renta (Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF"), Impuesto sobre Sociedades ("IS") e Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("IRNR")) y a su sistema de retenciones a cuenta, en los términos y condiciones establecidos en sus respectivas leyes reguladoras y demás normas de desarrollo.

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

- (i) La Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación supervisión y solvencia de entidades de crédito ("**Ley 10/2014**").
- (ii) 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 ("**RD 1065/2007**").
- (iii) 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 ("**Ley del IRPF**") así como los artículos 74 y siguientes del 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 ("**Reglamento del IRPF**").
- (iv) Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, ("**LIS**") así como los artículos 60 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio ("**Reglamento del IS**").
- (v) Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("**Ley del IRNR**") y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no residentes ("**Reglamento del IRNR**").
- (vi) Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio ("**Ley del IP**").
- (vii) 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 ("**Ley de gravámenes temporales**").
- (viii) Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("**Ley del ISD**").
- (ix) LMVSI.
- (x) Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido ("**Ley del IVA**").
- (xi) Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados ("**Ley del ITPAJD**").

Todo ello, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales que pudieran resultar de aplicación conforme a lo establecido en el Concierto y Convenio económicos en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros, excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

Como regla general, para proceder a la transmisión, amortización o reembolso de activos financieros con rendimiento implícito que deban ser objeto de retención en el momento de su transmisión, amortización o reembolso, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos con intervención de los fedatarios o instituciones financieras obligadas a retener, así como el precio al que se realizó la operación. Las entidades financieras a través de las que se efectúe el pago de intereses o que intervengan en la transmisión, amortización o reembolso de los valores, estarán obligadas a calcular el rendimiento imputable al titular del valor e informar del mismo, tanto al titular como a la Administración Tributaria a la que, asimismo, proporcionarán los datos correspondientes a las personas que intervengan en las operaciones antes enumeradas.

Igualmente, la tenencia de los Pagarés estará sujeta en su caso, a la fecha de devengo de los respectivos impuestos, al Impuesto sobre el Patrimonio, al Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas y al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en virtud de lo dispuesto en cada caso en la normativa vigente.

En cualquier caso, dado que este extracto no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones de orden tributario, es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los Pagarés objeto de emisión 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

22.1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Con carácter general, los rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la inversión en pagarés por parte de personas físicas residentes en territorio español estarán sujetos a retención, en concepto de pago a cuenta del IRPF correspondiente al perceptor, al tipo actualmente vigente del 19%. La retención que se practique será deducible de la cuota del IRPF, dando lugar, en su caso, a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

Por su parte, la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión, amortización, canje o reembolso tendrá la consideración de rendimiento implícito del capital mobiliario y se integrará en la base imponible del ahorro del período impositivo en el que se produzca la transmisión, amortización o reembolso, donde tributará al tipo que resulte de la aplicación de la escala de gravamen vigente en cada momento.

La escala de gravamen actualmente vigente es la siguiente:

Base liquidable (hasta euros)	Cuota íntegra (euros)	Resto base liquidable	Tipo aplicable (porcentaje)
0,00	0	6.000,00	19,00
6.000,00	1.140,00	44.000,00	21,00
50.000,00	10.380,00	150.000,00	23,00
200.000,00	44.880,00	100.000,00	27,00
300.000,00	71.880,00	en adelante	28,00

Para la determinación del rendimiento neto del capital mobiliario, serán deducibles:

- (i) Los gastos de administración y depósito de valores negociables, de acuerdo con el artículo 26 de la Ley del IRPF. A este respecto, se consideran como gastos de administración y depósito o custodia aquellos importes que repercutan las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito u otras entidades financieras que, de acuerdo con la LMVSI, tengan por finalidad retribuir la prestación derivada de la realización por cuenta de sus titulares del servicio de depósito de valores representados en forma de títulos o de la administración de valores representados en anotaciones en cuenta.
- (ii) En el caso de transmisión, reembolso o amortización de los valores, los gastos accesorios de adquisición y enajenación, de acuerdo con el artículo 25.2.b) de la Ley del IRPF. A efectos del cálculo de la base de retención, no se considerarán dichos gastos accesorios, de acuerdo con el artículo 93.2 del Reglamento del IRPF.

Asimismo, conforme al artículo 25.2.b) párrafo 4º de la Ley del IRPF, no se integrarán en la base imponible del ahorro los rendimientos de capital mobiliario negativos puestos de manifiesto cuando se hubieran adquirido valores homogéneos en el periodo comprendido dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la transmisión de los títulos que ocasionaron los mismos.

Para proceder a la transmisión o reembolso de los Pagarés 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.

A efectos de la práctica de retenciones a cuenta deberá tenerse presente lo siguiente:

- (i) En el caso de rendimientos obtenidos por la transmisión de los Pagarés, la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente será la obligada a practicar la retención correspondiente; y
- (ii) En el caso de rendimientos obtenidos por el reembolso y amortización de los Pagarés, la entidad obligada a retener será la entidad emisora, salvo que se haya encomendado a una entidad financiera la materialización de esas operaciones, en cuyo caso será esta última la obligada a retener.

Asimismo, en la medida en que a los Pagarés les resulte de aplicación el régimen contenido en la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 será exigible, en los Pagarés emitidos al descuento a un plazo igual o inferior a 12 meses, el régimen de información dispuesto en el artículo 44 del RD 1065/2007.

Para el caso de que la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 no resultara de aplicación o, resultando de aplicación, la emisión del pagaré no fuese al descuento o su plazo de amortización fuese superior a 12 meses, resultará de aplicación la obligación general de información en los términos previstos por el artículo 42 del RD 1065/2007.

22.1.2. Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF, sean residentes fiscales en territorio español, estarán sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (el "IP"). En este sentido, de conformidad con lo previsto por el artículo 5.1.a) de la Ley del IP, quedarán sujetos a gravamen por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año natural, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La base imponible de este impuesto se encuentra constituida por el valor del patrimonio neto del sujeto pasivo, entendiendo como tal la diferencia entre el valor de los bienes y derechos de los que sea titular el sujeto pasivo y las cargas y gravámenes que recaigan sobre dichos bienes o derechos. En particular, en el caso de los Pagarés, al tratarse de valores representativos de la cesión a terceros de capitales propios, negociados en mercados organizados, se computarán, de acuerdo con el artículo 13 de la Ley del IP, según su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros por cada contribuyente, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan para el año 2024 entre el 0,2% y el 3,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma y de las reducciones y/o bonificaciones aplicables.

La Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 ("LPGE 2021") deroga el apartado segundo del artículo único del Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, por el que se restableció el Impuesto sobre el Patrimonio, con carácter temporal. Ello determina, asimismo, la derogación de la bonificación general del 100% de la cuota íntegra del impuesto, con efectos desde el 1 de enero de 2021.

22.1.3. Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

El 27 de diciembre de 2022 se publicó la Ley 38/2022, por la que se creó el impuesto temporal de solidaridad de las grandes fortunas (el "IGF"), así como los gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito.

El Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas se configura como un impuesto complementario al IP y no susceptible de cesión a las Comunidades Autónomas, constituyendo su hecho imponible la titularidad por parte de personas físicas de un patrimonio neto superior a 3 millones de euros, y estableciéndose un mínimo exento de 700.000 euros.

Para la determinación de la base imponible y de la condición de sujeto pasivo, la normativa del Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas se remite a las reglas de la Ley del IP. El patrimonio neto que supere los 3 millones de euros será gravado con una escala cuyos tipos oscilan entre el 1,7% y el 3,5%.

Sin perjuicio de que el Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas se aprobó inicialmente para los ejercicios 2022 y 2023, el 27 de diciembre de 2023 se prorrogó su aplicación de forma indefinida mediante el Real Decreto-ley 8/2023.

22.1.4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Pagarés a título lucrativo (por causa de muerte -herencia o legado- o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD") en los términos previstos en la Ley del ISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores, y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

De acuerdo con la normativa estatal, el tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

22.2. Inversores personas jurídicas con residencia fiscal en territorio español

22.2.1. Impuesto sobre Sociedades

Los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades quedarán sujetos a tributación por el resultado neto obtenido en el período impositivo. Dicho resultado neto, una vez realizados los ajustes extracontables pertinentes, determinará la base imponible sujeta a tributación, siendo el tipo de gravamen aplicable, con carácter general, un 25%. No obstante, pueden resultar aplicables otros tipos de gravamen especiales dependiendo de las circunstancias del contribuyente.

El rendimiento derivado de los Pagarés, obtenido por los inversores que sean contribuyentes del IS se incluirá en la base imponible del IS, gravándose al tipo de gravamen que resulte aplicable.

Los rendimientos obtenidos por sujetos pasivos del IS procedentes de los Pagarés estarán 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. En caso de no cumplirse ambos requisitos, la retención, con el carácter de pago a cuenta del IS, se practicará al tipo en vigor del 19%. La retención a cuenta que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IS. Las entidades de crédito y demás entidades financieras que formalicen con sus clientes contratos de cuentas basadas en operaciones sobre activos financieros estarán obligadas a retener respecto de los rendimientos obtenidos por los titulares de las citadas cuentas.

El procedimiento para hacer efectiva la exención descrita en el párrafo anterior, será el contenido en la Orden de 22 de diciembre de 1999, sin perjuicio del régimen de información contenido en el artículo 44 del RD 1065/2007.

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.

En caso de rendimientos obtenidos por la transmisión, la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente será la obligada a retener.

En el caso de rendimientos obtenidos por la amortización o el reembolso, la entidad obligada a retener será la entidad emisora o la entidad financiera encargada de la operación.

Las entidades financieras que intervengan en las operaciones de transmisión o reembolso estarán obligadas a calcular el rendimiento imputable al titular del Pagaré e informar del mismo tanto al titular

como a la Administración Tributaria.

No obstante lo anterior, en la medida en que a los valores les resulte de aplicación el régimen contenido en la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, será aplicable para hacer efectiva la exención de retención, en los valores emitidos al descuento a un plazo igual o inferior a 12 meses, el procedimiento previsto en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, en la redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio.

Para el caso de que la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 no resultara de aplicación o, resultando de aplicación, los Pagarés no fuesen emitidos al descuento o tuviesen un plazo de amortización superior a 12 meses, resultarán de aplicación las obligaciones generales de información en los términos previstos por el artículo 42 del RD 1065/2007.

22.2.2. Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas jurídicas no están sujetas al IP.

22.2.3. Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Las personas jurídicas no están sujetas al IGF.

22.2.4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las personas jurídicas no son contribuyentes del ISD.

22.3. Inversores no residentes en territorio español

22.3.1. Impuesto sobre la Renta de no Residentes – Inversores no residentes en España con establecimiento permanente

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Pagarés que tengan la condición de contribuyentes por el IRNR tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 13 de la Ley del IRNR.

Los rendimientos procedentes de los Pagarés obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley del IRNR, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España con el país donde tenga residencia el inversor en cuestión (los "CDI").

Los citados rendimientos estarán excluidos de retención a cuenta del IRNR de la misma forma descrita para los sujetos pasivos del IS (personas jurídicas residentes en España). Será igualmente aplicable a los no residentes que operen en España mediante un establecimiento permanente el procedimiento para hacer efectiva la exclusión de retención o ingreso a cuenta sobre los intereses previsto para los sujetos pasivos del IS.

22.3.2. Impuesto sobre la Renta de no Residentes – Inversores no residentes en España sin establecimiento permanente

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán con arreglo a las normas de la Ley del IRNR.

No obstante, en la medida en que se cumplan los requisitos previstos en la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 y, cuando sea aplicable, el inversor no residente sin establecimiento permanente acredite su condición, los rendimientos derivados de los valores se encontrarán exentos en el IRNR en los mismos términos que los rendimientos derivados de la deuda pública, con independencia de la residencia fiscal del inversor, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14.1 d) de la Ley del IRNR. En caso contrario, los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de amortización, transmisión, reembolso o canje de los valores emitidos bajo este Programa y su valor de suscripción o adquisición, obtenidos por inversores sin residencia fiscal en España, quedarán sujetos a tributación al tipo del 19%

y, con carácter general, a retención al mismo tipo impositivo, sin perjuicio de los que resulte de los CDI firmados por España o de la aplicación de exenciones domésticas. Para la aplicación de lo dispuesto en los CDI o de las exenciones domésticas, 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 los valores emitidos al descuento a un plazo igual o inferior a 12 meses, para que sea aplicable la exención prevista en la Ley 10/2014 mencionada en el párrafo anterior, será necesario cumplir con el procedimiento previsto en el artículo 44 del RD 1065/2007, en la redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio.

Para el caso de que la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 no resultara de aplicación o, resultando de aplicación, los Pagarés no fuesen emitidos al descuento o tuviesen un plazo de amortización superior a 12 meses, resultarán de aplicación las obligaciones generales de información en los términos previstos por el artículo 42 del RD 1065/2007.

Cuando no resulte aplicable a los Pagarés la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, la eventual aplicación de una exención de gravamen amparada en la normativa interna española o en los convenios de doble imposición, estará supeditada a que el inversor no residente sin establecimiento permanente en España acredite tal condición mediante la presentación del pertinente certificado de residencia fiscal.

La falta de acreditación de residencia fiscal en el extranjero determinará que los rendimientos derivados de los Pagarés queden sujetos a retención al tipo general actualmente vigente del 19%.

22.3.3. Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las personas físicas con residencia fiscal en el extranjero estarán sujetas a tributación por el IP por los bienes y derechos de los que sean titulares a 31 de diciembre de cada año cuando los mismos estuvieran situados, pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español.

Los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del IP, cuyos tipos marginales oscilaron para el año 2023 entre el 0,2% y el 3,5%, y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. La base imponible en este caso será el valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

No obstante lo anterior, estarán exentos del IP los valores cuyos rendimientos estén exentos en virtud de lo dispuesto en la Ley del IRNR.

Asimismo, tras la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 3 de septiembre de 2014 (asunto C-127/12), que conllevó la modificación de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley del IP con efectos 1 de enero de 2015, los contribuyentes no residentes que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán 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 están situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Esta Disposición Adicional Cuarta ha sido posteriormente modificada para incluir en su ámbito subjetivo a los no residentes que tengan su residencia fiscal en países terceros.

La LPGE 2021 deroga el apartado segundo del artículo único del Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre, por el que se restableció el Impuesto sobre el Patrimonio, con carácter temporal. Ello determina, asimismo, la derogación de la bonificación general del 100% de la cuota íntegra del impuesto, con efectos desde el 1 de enero de 2021.

22.3.4. Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas

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, que sean titulares a 31 de diciembre de cada ejercicio de bienes

situados o derechos ejercitables en el mismo, aplicándoseles la escala de gravamen cuyos tipos oscilan entre el 1,7% y el 3,5%.

Sin perjuicio de que el Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas se aprobó inicialmente para los ejercicios 2022 y 2023, el 27 de diciembre de 2023 se prorrogó su aplicación de forma indefinida mediante el Real Decreto-ley 8/2023. Asimismo, el Real Decreto-ley 8/2023 ha introducido una novedad respecto de los contribuyentes no residentes en España, de forma que también les resulte de aplicación el mínimo exento de 700.000 euros, hasta ahora exclusivo para los contribuyentes residentes en territorio español.

A estos contribuyentes por obligación real les resultarán de aplicación reglas similares a las descritas en la sección 21.1.3 para personas físicas residentes en España, sin perjuicio de que no les resultará aplicable el mínimo exento de 700.000 euros.

22.3.5. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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 CDI 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 CDI, las personas físicas no residentes en España estarán sometidas al ISD de acuerdo con las normas estatales por la adquisición de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. El tipo efectivo oscilará entre el 0% y el 81,6%.

Con carácter general los no residentes están sujetos al ISD conforme a la normativa estatal del impuesto. No obstante lo anterior, la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 3 de septiembre de 2014 (asunto C-127/12) determinó que el Reino de España había incumplido el ordenamiento jurídico comunitario al permitir que se establecieran diferencias de trato fiscal en las donaciones y sucesiones en las que intervenían no residentes en España al impedirles aplicar la normativa de las Comunidades Autónomas. Con el fin de eliminar los supuestos de discriminación, se modificó la Ley del Impuesto para introducir una serie de reglas que permitieran la plena equiparación del tratamiento en el impuesto en las situaciones discriminatorias indicadas por el Tribunal. En consecuencia, será posible la aplicación de los beneficios fiscales aprobados por determinadas Comunidades Autónomas a los residentes de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo. A estos efectos:

- (i) En el caso de sucesiones, resultará de aplicación la normativa de la Comunidad Autónoma donde
 - (a) se encuentre el mayor valor de los bienes y derechos del caudal relicto situados en España en caso de que el causante fuera residente en la Unión Europea o el Espacio Económico Europeo; o
 - (b) el causante haya sido residente.
- (ii) En caso de donaciones, los contribuyentes no residentes, que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde hayan estado situados los referidos bienes muebles un mayor número de días del periodo de los cinco años inmediatos anteriores, contados de fecha a fecha, que finalice el día anterior al de devengo del impuesto.

Asimismo, el Tribunal Supremo ha emitido diversas sentencias (siendo la primera de ellas, de 19 de febrero de 2018, recurso número 62/2017) en las que determina que los sujetos residentes fuera de la Unión Europea y del Espacio Económico Europeo también pueden beneficiarse de las bonificaciones autonómicas del ISD como cualquier ciudadano español o residente en la Unión Europea y en el Espacio Económico Europeo. Concluye el Tribunal que lo contrario supone una vulneración de la libertad de circulación de capitales que, como el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha manifestado reiteradamente, aplica a países terceros. La Dirección General de Tributos del Ministerio de Hacienda, en contestaciones a consultas vinculantes V3151-18 y V3193-18, ha admitido de facto la posibilidad de que

este grupo de contribuyentes pueda optar también por aplicar la normativa de las Comunidades Autónomas. El Tribunal Económico Administrativo Central lo avaló asimismo en su Resolución 2652/2016, de 16 de septiembre de 2019.

Actualmente, la citada doctrina del Tribunal Supremo ha sido incorporada a la Ley del ISD por medio de la modificación de la Disposición Adicional Segunda en la que se hace referencia a la posibilidad por parte de todo contribuyente no residente (independientemente de si lo es en un estado de la Unión Europea, Espacio Económico Europeo o país tercero) de aplicar la normativa propia de las Comunidades Autónomas.

22.4. Obligaciones de información del artículo 44 del RD 1065/2007

Para que sea de aplicación la exención contenida en la Ley 10/2014, en la medida en que los Pagarés se emitan al descuento a un plazo igual o inferior a doce meses, deberán cumplirse las obligaciones de información contempladas en el artículo 44 del RD 1065/2007 que se resumen a continuación.

En el caso de los Pagarés registrados originariamente en una entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, las entidades que mantengan los valores 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 la citada entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, deberán suministrar al Emisor, en cada pago de rendimientos, una declaración que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información respecto de los valores:

- (i) Identificación de los valores.
- (ii) Importe total a reembolsar.
- (iii) Fecha de reembolso.
- (iv) Importe de los rendimientos correspondientes a contribuyentes del IRPF; e
- (v) Importes a reembolsar que deban abonarse por su importe íntegro (que serán, en principio, los correspondientes a sujetos pasivos del IRNR y del IS).

La citada declaración se presentará 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 mencionada declaración, por alguna de las entidades obligadas, en la fecha prevista anteriormente determinará, para el Emisor o su Agente de Pagos autorizado, la obligación de abonar los rendimientos que correspondan a dicha entidad por el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención (actualmente el 19%) a la totalidad de éstos.

Posteriormente, si antes del día 10 del mes siguiente al mes en que se amorticen los Pagarés, la entidad obligada presentara la correspondiente declaración, el Emisor o el Agente de Pagos procederá, tan pronto como la reciba, a abonar las cantidades retenidas en exceso.

Todo lo anterior se aplicará sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general en la normativa tributaria para los emisores, así como para las entidades residentes en España que en su calidad de intermediarios financieros actúen como depositarios de los Pagarés en relación con los contribuyentes del IRPF, los sujetos pasivos del IS y los contribuyentes del IRNR con establecimiento permanente en España, que sean titulares de Pagarés de acuerdo con lo que conste en los registros de tales entidades.

22.5. Régimen de información general

En caso de que la emisión no se encuentre amparada por la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, o de que encontrándose amparada, los Pagarés no se emitiesen al descuento o se emitiesen por un plazo de amortización superior a 12 meses, resultarían de aplicación las obligaciones de información contenidas en el Reglamento del IRPF (artículo 92) y en el Reglamento del IS (artículo 63),

en cuya virtud, para proceder a la enajenación u obtención del reembolso de activos financieros con rendimiento implícito que deban ser objeto de retención, se establece la obligación de acreditar la previa adquisición de los mismos así como el precio al que se realizó la operación ante las instituciones financieras o fedatario público obligadas a retener (entidades depositarias de los títulos). Por tanto, la institución financiera que actúe por cuenta del depositante deberá extender certificación acreditativa de los siguientes extremos ante el Emisor o el Agente de Pagos:

- (i) Fecha de la operación e identificación del Pagaré.
- (ii) Denominación del adquirente.
- (iii) Número de identificación fiscal del citado adquirente o depositante.
- (iv) Precio de adquisición.

De la certificación acreditativa, que se extenderá por triplicado, se entregarán dos ejemplares al contribuyente, quedando otro en poder de la persona o entidad que certifica (entidad depositaria). El Emisor no podrá proceder al reembolso o amortización cuando el tenedor del Pagaré a través de su entidad depositaria no acredite la adquisición previa mediante el oportuno certificado. Por tanto, una vez el Emisor o el Agente de Pagos haya transferido los fondos a las entidades depositarias obligadas a retener, éstas estarán obligadas a calcular el rendimiento imputable al titular del Pagaré e informar del mismo tanto al titular como a la Administración tributaria, así como a practicar la oportuna retención cuando así sea exigido conforme a lo expuesto anteriormente.

22.6. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Pagarés

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 LMVSI y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

23. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO

El Documento Base Informativo se publicará en la web del MARF ([enlace](#)).

24. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, ASEGURAMIENTO DE LA EMISIÓN

24.1. Colocación por la Entidad Colaboradora

La Entidad Colaboradora podrá actuar como intermediaria de la colocación de los Pagarés. No obstante, la Entidad Colaboradora podrá suscribir Pagarés en nombre propio.

A estos efectos, la Entidad Colaboradora podrá solicitar al Emisor cualquier día hábil, entre las 10:00 y 14:00 horas (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 cualificados, contrapartes elegibles y/o clientes profesionales.

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 la Entidad Colaboradora se determinará mediante acuerdo entre el Emisor y la Entidad Colaboradora. Los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante el envío al Emisor por parte de la Entidad Colaboradora correspondiente de un documento que recoja las condiciones de la emisión y el Emisor, en caso de conformidad con dichos términos, lo devolverá a la Entidad Colaboradora en señal de confirmación.

En caso de suscripción originaria por la Entidad Colaboradora para su posterior transmisión a los inversores cualificados, contrapartes elegibles y/o clientes profesionales, se deja constancia de que el precio al que la Entidad Colaboradora 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 prevé la posibilidad de que inversores finales que tengan la consideración de (i) inversores cualificados, de conformidad con la definición prevista en el artículo 2.e) del Reglamento de Folletos y/o (ii) de contrapartes elegibles y clientes profesionales, según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en MIFID II y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI) puedan suscribir los Pagarés directamente del Emisor, 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 el Emisor 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 AL EMISOR 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, auditoría y otros servicios prestados al Emisor con ocasión de la emisión/incorporación del Programa ascienden a un total de CINCUENTA MIL EUROS (50.000-€), sin incluir impuestos, incluyendo las tarifas de MARF e IBERCLEAR.

26. SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS VALORES AL MARF

26.1. Plazo de incorporación

Se solicitará la incorporación de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa descritos en este Documento Base Informativo en el MARF.

El Emisor se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los Pagarés que se emitan al amparo del Programa coticen en dicho mercado en un plazo máximo de siete (7) días hábiles a contar desde cada fecha de emisión que coincidirá, como se ha indicado anteriormente, con la fecha de desembolso.

La fecha de incorporación de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa 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 mediante una publicación de otra información relevante en la página web del MARF, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en que pueda incurrir el Emisor.

MARF adopta la estructura jurídica de un sistema multilateral de negociación (SMN), en los términos previstos en los artículos 42 y 68 de la LMVSI, constituyéndose en un mercado alternativo, no oficial, para la negociación de los valores de renta fija.

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

Ni el MARF ni la Entidad Colaboradora han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido de este Documento Base Informativo, de las cuentas anuales auditadas del Emisor ni del informe de rating emitido por Ethifinance, sin que la intervención del MARF suponga una manifestación o reconocimiento sobre el carácter completo, comprensible y coherente de la información contenida en la documentación aportada por el Emisor.

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 este tipo de activos financieros con anterioridad a cualquier decisión de inversión relativa a los Pagarés como valores negociables.

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

El Emisor hace constar expresamente que conoce los requisitos para el registro y liquidación en IBERCLEAR.

26.2. Publicación de la incorporación de las emisiones de Pagarés

Se informará de la incorporación de las emisiones de Pagarés a través de la página web del MARF ([enlace](#)).

27. CONTRATO DE LIQUIDEZ

El Emisor no ha suscrito con ninguna entidad compromiso de liquidez alguno sobre los Pagarés que se emitan y se incorporen al MARF al amparo del Programa.

En Barcelona, a 5 de febrero de 2025

Como responsable del Documento Base Informativo:

Nombre: D. Pablo Abejas García
Emisor: **VISALIA ENERGÍA, S.L.**

EMISOR

VISALIA ENERGÍA, S.L.

Passeig del Ferrocarril 335, Planta 3, Puerta 4, 08860 Castelldefels
Barcelona (España)

ENTIDAD DIRECTORA Y ENTIDAD COLABORADORA

PKF ATTEST CAPITAL MARKETS, S.V., S.A.

Calle Orense, 81
28020 Madrid

ASESOR REGISTRADO

PKF ATTEST SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

Calle Orense, 81
28020 Madrid

AGENTE DE PAGOS

CAIXABANK, S.A.

Pintor Sorolla, 2-4
46002 Valencia

ASESOR LEGAL DEL EMISOR

ARAOZ & RUEDA ABOGADOS, S.L.P.

Paseo de la Castellana, 164
28046 Madrid

ANEXO I

CUENTAS ANUALES AUDITADAS CONSOLIDADAS DEL EMISOR CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2022

CCAA Consolidadas a 31 de diciembre de 2023:

<https://grupovisalia.com/wp-content/uploads/2024/11/V.CONSO-Informe-auditoria-CCAA-Informe-gestion-2023-1.pdf>

CCAA Consolidadas a 31 de diciembre de 2022:

<https://grupovisalia.com/wp-content/uploads/2024/11/VISALIA-CONSO-Informe-CCAA-2022.pdf>

ANEXO II

CUENTAS ANUALES AUDITADAS INDIVIDUALES DEL EMISOR CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2022

CCAA individuales a 31 de diciembre de 2023:

<https://grupovisalia.com/wp-content/uploads/2024/11/VISALIA-Informe-auditoria-CCAA-Informe-gestion-2023.pdf>

CCAA individuales a 31 de diciembre de 2022:

<https://grupovisalia.com/wp-content/uploads/2024/11/VISALIA-Informe-de-auditoria-CCAA-e-Informe-Gestion-2022-1.pdf>