



VISALIA ENERGÍA, S.L.

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

"Programa de Pagarés Verdes Visalia 2026"

Saldo vivo máximo: 60.000.000.-€

I. INFORMACIÓN GENERAL

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" y junto con las entidades del grupo del que el Emisor es cabecera, el "Grupo" o "Grupo Visalia") 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 1^a, con Número de Identificación Fiscal B-67302489 y código LEI 959800CBZTSH07QNTY13.

El Emisor 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 2026" (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 2025. El Programa de Pagarés está certificado con una "Second-Party Opinion" otorgada por Ethifinance Ratings, S.L. (la "Agencia de Rating ASG"). En este sentido, la Agencia de Rating ASG ha proporcionado una opinión favorable sobre el marco de financiación verde de Visalia "Marco de Financiación Verde 2024" certificando que cumple con los componentes 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 el artículo 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 documento requerido por la Circular 1/2025 de 16 de junio, sobre incorporación y exclusión de valores en el MARF (la "Circular 1/2025").

Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta y la llevanza de su registro contable corresponderá 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.

Invertir en los Pagarés conlleva ciertos riesgos.

Lea la sección IV 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 1/2025.

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 9 de febrero de 2026.

II. OTRA INFORMACIÓN

RESTRICCIONES DE VENTA

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.

CATEGORÍA DE INVERSORES

El presente Documento Base Informativo de incorporación no constituye un folleto informativo aprobado y registrado ante la Comisión Nacional de Mercado de Valores (la “**CNMV**”) u otra autoridad competente. La emisión de los valores no constituye una oferta pública sujeta a la obligación de publicar un folleto informativo, de conformidad con lo previsto en Reglamento (UE) n.º 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y en la LMVSI, lo que exime de la obligación de aprobar, registrar y publicar un folleto informativo en la CNMV u otra autoridad competente.

La oferta de valores se dirige o dirigirá exclusivamente a inversores cualificados de acuerdo con lo previsto en el artículo 2. (e) del Reglamento (UE) 2017/1129 DEL Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017 y en la LMVSI.

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 al amparo del Programa, sin perjuicio de que la Entidad Colaboradora podrá adquirir, en nombre propio, una parte de los Pagarés.

NO SE HA LLEVADO A CABO NINGUNA ACCIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN A FIN DE PERMITIR UNA OFERTA PÚBLICA DE LOS PAGARÉS O LA POSESIÓN O DISTRIBUCIÓN DE ESTE DOCUMENTO BASE INFORMATIVO O DE CUALQUIER OTRO MATERIAL DE OFERTA EN NINGÚN PAÍS O JURISDICCIÓN 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 APPLICABLE.

MiFID II

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 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 modifica la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (“**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 cualesquier 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 cualesquier 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.

ESTIMACIONES FUTURAS

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.

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 2024", elaborado por el Emisor con fecha octubre 2024 (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 22 de noviembre de 2024 una opinión de experto ("Second-Party Opinion") de Ethifinance Ratings, S.L., una de las firmas profesionales líderes en proporcionar servicios ASG (ambiental, social y gobierno corporativo) ("**Ethifinance**"), 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**").

III. ÍNDICE

I.	INFORMACIÓN GENERAL	1
II.	OTRA INFORMACIÓN	3
III.	ÍNDICE.....	6
IV.	FACTORES DE RIESGO	10
4.1.	Información sobre los principales riesgos del Emisor, su grupo y su actividad	10
	Riesgo derivado de la situación macroeconómica y el escenario de elevada inflación	10
	Riesgos derivados del endeudamiento.....	11
	Riesgos derivados de la concentración del Grupo en el mercado español.....	11
	Riesgo de litigios	11
	Riesgo de integración de empresas adquiridas.....	12
	Dependencia de personal clave y especializado	13
	Riesgo de fraude	14
	Pérdidas no cubiertas por pólizas de seguro	14
	Riesgos Cibernéticos	14
	Riesgo por la existencia de un núcleo de control accionarial	14
	Riesgo reputacional.....	14
	Riesgo por la pérdida del contrato con Shell	15
4.2.	Factores de riesgo derivados del sector de actividad en el que opera el Grupo	15
	Riesgo por mercados altamente competitivos	15
	Riesgo por inversiones derivadas de cambios tecnológicos.....	16
	Riesgo por sector regulado.....	16
	Riesgo por falta de capacidad de transmisión de energía eléctrica y otras restricciones del sistema.....	17
	Riesgo por reducción de la demanda eléctrica	17
	Riesgo derivado de la volatilidad del recurso solar.....	17
	Riesgo de licencias y permisos.....	18
	Riesgos relacionados con la seguridad y salud en el trabajo.....	18
	Riesgos medioambientales.....	18
	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.....	18
Visalia está, y podrá continuar estando en el futuro, expuesta a los riesgos relacionados con la realización de operaciones vinculadas	19
Riesgo de violación de la seguridad de datos e información confidencial de clientes	19
Riesgos relacionados con la pertenencia a una industria consumidora intensiva de materias primas y de energía	19
4.3. Factores de riesgo financieros	19
Riesgo de crédito	19
Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo	20
Riesgo de precio de materias primas	20
Riesgo de liquidez	20
4.4. Factores de riesgo específicos de los Pagarés	21
Riesgo de mercado.....	21
Riesgo de crédito	21
Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor	21
Riesgo de liquidez	22
Orden de prelación	22
Riesgos relacionados con MiFID y MiFIR	22
Riesgo de liquidación de los Pagarés	23
Riesgo de que el Emisor no pueda cumplir con las expectativas de los inversores en relación con el cumplimiento de los Principios de los Bonos Verdes, así como el Marco Normativo de Referencia para la Financiación Verde.....	23
Idoneidad de la inversión para cada inversor profesional o contraparte elegible	23
V. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR Y DEL GRUPO VISALIA	24
Denominación social completa del Emisor, con su domicilio y datos identificativos	24
Estructura accionarial del Emisor	24
Sucinta descripción de las actividades del Emisor	25
Estructura societaria del Grupo	25
Órgano de administración y directivos	25
Comité de dirección	26

Auditores	26
VI. ASESOR REGISTRADO	26
VII. PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN	27
VIII. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS PAGARÉS O DEL PROGRAMA.....	27
1. DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA	27
2. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO	27
3. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS PAGARÉS. NOMINAL UNITARIO	27
4. LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LOS PAGARÉS.....	28
5. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.....	28
6. DIVISA DE LAS EMISIONES.....	28
7. CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN.....	28
8. ESTRUCTURACIÓN DE LOS PAGARÉS QUE SE EMITAN AL AMPARO DEL PROGRAMA COMO “PAGARÉS VERDES”	28
9. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS PAGARÉS Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS PAGARÉS Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS	31
10. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA.....	31
11. TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO....	32
12. ENTIDAD COLABORADORA, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDADES DEPOSITARIAS.....	33
13. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN.....	34
14. PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL.....	34
15. PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN.....	34
16. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA	34
17. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS.....	35
IX. FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS.....	35
X. INFORMACIÓN RELATIVA A LA INCORPORACIÓN	35
1. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO.....	35
2. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, ASEGURAMIENTO DE LA EMISIÓN	
35	
a. Colocación por la Entidad Colaboradora	35
b. Emisión y suscripción de los Pagarés directamente por inversores finales	35
3. SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF	36

a.	Plazo de incorporación	36
b.	Publicación de la incorporación de las emisiones de Pagarés.....	36
4.	CONTRATO DE LIQUIDEZ.....	36
	ANEXO I.....	I
	ANEXO II.....	IX

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

IV. 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.

4.1. Información sobre los principales riesgos del Emisor, su grupo y su actividad

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.

Las perspectivas de crecimiento económico en la zona euro se ven ensombrecidas por las tensiones comerciales y la elevada incertidumbre global derivadas, entre otras razones, de la inestabilidad geopolítica.

De acuerdo con el Banco de España (informe "Proyecciones macroeconómicas de la economía española, diciembre 2025"), prevé que la economía española crezca un 2,2% en 2026, cuatro décimas más de lo esperado

en el informe de septiembre. La mejora del pronóstico tiene que ver con los datos de avance de la Contabilidad Nacional Trimestral publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), que mostraron un vigor de la actividad durante los últimos trimestres superior al estimado inicialmente, junto con la nueva previsión de ritmo de expansión del producto en el último trimestre de 2025, así como la fortaleza adicional del consumo privado y el notable desempeño de las exportaciones de los servicios no turísticos, que han alcanzado máximos históricos en los últimos meses.

La subida de los precios continuará moderándose hasta dejar la tasa de inflación IAPAC (Índice Armonizado de Precios al Consumo) en el 2,1% de media anual en 2026, cuatro décimas más de lo previsto en septiembre. Esto se explica por la nueva información registrada desde el ejercicio en proyecciones de septiembre, que implica de forma mecánica un incremento de tres décimas, junto con la incorporación al modelo de previsión de la evolución macroeconómica reciente, caracterizada por la fortaleza del consumo privado y el dinamismo de los salarios.

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 4.1.1 "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 4.2 "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.

Riesgos derivados de la concentración del Grupo en el mercado español

Los productos del Grupo se comercializan principalmente en España y Portugal, en concreto, el mercado español representaba, 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.

Riesgo de litigios

El Grupo se encuentra incursio 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.

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 Servigas 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.
- (xii) El 3 de septiembre de 2025, se adquirió el Grupo Barter por 36 millones de Euros, tras la respuesta favorable de la CNMC. Barter es una compañía que estaba anteriormente participada por Asterion Industrial Partners. Con la integración de Barter en el Grupo Visalia se incorporaron entre otros activos, más de 260 infraestructuras urbanas de comunidades solares y más de 100 instalaciones de recarga de vehículo eléctrico, consolidando a Grupo Visalia como el tercer operador nacional de infraestructuras urbanas de generación renovable y como el primer operador no cotizado de autoconsumos colectivos, estando presente en uno de cada tres barrios solares de España, según se recoge en la Resolución CP/0068/25 de la CNMC en respuesta a la consulta previa formulada sobre la operación de concentración consistente en la adquisición de control exclusivo de Barter por el Grupo Visalia, que indica que tras la adquisición de Barter, la cuota conjunta del Grupo Visalia en noviembre de 2024 (último dato disponible en ese momento) en términos de capacidad instalada a nivel nacional era del 33% de las infraestructuras de generación de energía eléctrica producida a partir de energía solar fotovoltaica proveniente de autoconsumo colectivo.

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, y con el Grupo Serosense incorporado el 30 de enero de 2024, ha cerrado el 2024 con unos ingresos agregados de 261 millones de euros (más que en 2023) y un EBITDA de más de 21 millones de euros.

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 relevan 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.

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.

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.

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.

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 Pagarés). 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.

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.

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 ampliación en 2023 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.

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

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 y con la combinación de PPAs solares con otras tecnologías como la eólica, 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.

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.

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 cumpliesen 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, en Portugal durante el año 2024 y, recientemente, en República Dominicana, 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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

4.3. 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:

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 cierre del ejercicio 2024, 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.

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.

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 ocasionalmente 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. En este sentido, 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.

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 realizable y la disponibilidad de fondos de importe adecuado para cubrir las obligaciones de crédito.

Al 31 de diciembre de 2024 el Grupo tenía un fondo de maniobra negativo por importe de 10.430 miles de euros (negativo en 12.845 miles de euros al 31 de diciembre de 2023). 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, los administradores del Emisor estiman que los flujos de efectivo que genera el negocio y las líneas de financiación disponibles permiten hacer frente a los pasivos corrientes.

4.4. Factores de riesgo específicos de los Pagarés

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

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.

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.

Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor

Con fecha 11 de agosto de 2025, 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 "Stable".

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.

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 Pagarés.

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.

Riesgos relacionados con MiFID y MiFIR

El nuevo marco europeo regulatorio derivado de MiFID II y del Reglamento 600/2014/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento 648/2012/UE (“**MiFIR**”) no ha sido todavía totalmente implementado, sin perjuicio de la ya existencia de diferentes reglamentos y directivas delegados.

Aunque la normativa MiFID II y MiFIR se encuentran en vigor desde el pasado 3 de enero de 2018 y algunos participantes de los mercados de valores como MARF e IBERCLEAR se han adaptado ya a estos cambios regulatorios, otros participantes de los mercados de valores pueden estar todavía en proceso de adaptación a los mismos. La adaptación a los mismos podría suponer mayores costes de transacción para potenciales inversores de los Pagarés o cambios en su cotización. Además, de acuerdo con lo anterior, los potenciales inversores en los Pagarés deberán realizar su propio análisis sobre los riesgos y costes que MiFID II y MiFIR o sus futuros estándares técnicos puedan suponer para una inversión en Pagarés.

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 12 siguiente) todos los fondos en euros destinados al pago de los Pagarés.

Riesgo de que el Emisor no pueda cumplir con las expectativas de los inversores en relación con el cumplimiento de los Principios de los Bonos Verdes, así como el Marco Normativo de Referencia para la Financiación Verde

El Emisor puede no cumplir con los compromisos establecidos en su Marco Normativo de Referencia para la Financiación Verde, así como los Principios de los Bonos Verdes aprobados por la International Capital Markets Association (ICMA). El Emisor no puede asegurar que satisfará, parcial o completamente, las expectativas, tanto presentes como futuras, de los inversores o los requisitos referentes a cualquier criterio de inversión, así como pautas con las cuales el inversor y/o sus inversores han de cumplir.

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.

V. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR Y DEL GRUPO VISALIA

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>	<p>Comercio de energía eléctrica y gas (CNAE 2009:3514), así como también la fabricación y suministro de equipos y sistemas de medida, monitorización, almacenamiento y mejora de eficiencia de energía.</p> <p>El objeto social podrá realizarse por la Sociedad, bien directamente, bien indirectamente, incluso mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.</p> <p>El Grupo Visalia cuenta 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.</p>
<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

Estructura accionarial del Emisor

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

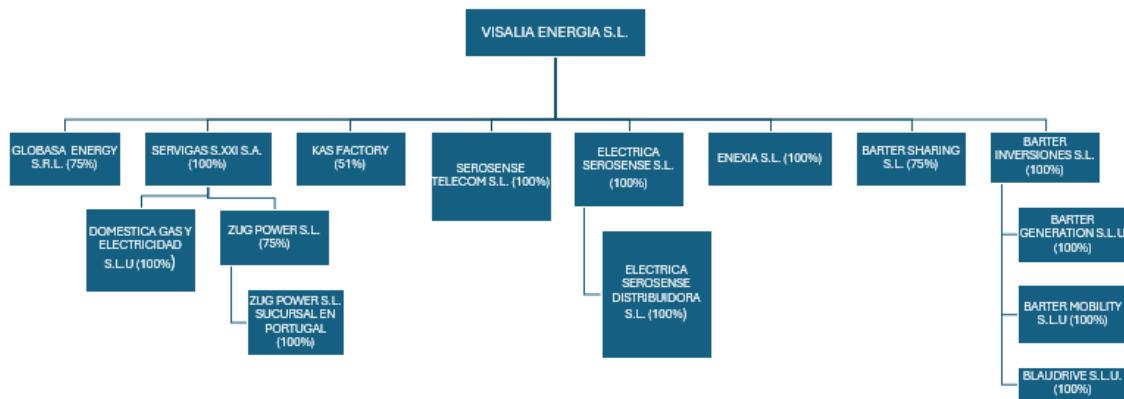
Socios	Nº de participaciones sociales	Número de participaciones	Porcentaje
Greenmont Energy S.L.	1.240.802	1 a 2.700, 3.001 a 668.966, 1.114.445 a 1.354.191, 1.354.192 a 1.583.109, 1.759.011 a 1.862.481	66,6209%
Abegarpa Inversiones S.L.	445.778	2.701 a 3.000 y 668.967 a 1.003.001 a 1.114.444	23,9346%
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%

Sucinta descripción de las actividades del Emisor

Visalia Energía S.L. es la sociedad matriz del Grupo Visalia, un operador energético y de telecomunicaciones verticalmente integrado con infraestructuras propias, con más de 1.000 km de redes de distribución de electricidad y fibra de telecomunicaciones, con 9 gasocentros de almacenamiento logístico de gasóleo de calefacción y uso agrícola, con más de 300 instalaciones de generación de energía renovable urbana y más de 100 instalaciones de recarga de vehículos eléctricos. Visalia Energía se encuadra en el sector energético y de telecomunicaciones, en el que participa como un grupo independiente integrado vertical y horizontalmente en el sector eléctrico, generando, distribuyendo y comercializando electricidad a todos los sectores, así como gas natural, gasóleo, fibra y móvil a más de 175.000 clientes, y en el desarrollo, construcción, explotación y mantenimiento de instalaciones solares fotovoltaicas para la generación de energía renovable.

Estructura societaria del Grupo

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



Órgano de administración y directivos

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 García	Consejero delegado
Jaime Jaquotot Nuñez	Vocal
Josefa Jiménez Aragonés	Vocal
Inés Moraga Salarrullana	Vocal
Ana García de Barañano	Vocal
Francisco Solchaga López de Silanes	Vocal
Carlos de Roselló Moreno	Secretario no consejero
Hagia Ribau Alcalá	Vicesecretaria no consejera

Comité de dirección

Nombre	Cargo
Alejandro Tejero-Garcés	Director General del Grupo Visalia
Gerard Comis	Director Financiero Grupo Visalia
Benjamín Abejas	Director Transformación, Venta Digital y Desarrollo

Auditores

Las cuentas anuales individuales y consolidadas del Emisor correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 que se incorporan como **Anexo II** al presente Documento Base Informativo, han sido auditadas por ERNST & YOUNG, S.L. y presentan una opinión con salvedades. Asimismo, las cuentas anuales individuales y consolidadas del Emisor correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2023, han sido auditadas por HISPAN AUDITORES, S.L. y presentan una opinión favorable y sin salvedades.

Procedimientos judiciales, administrativos y de arbitraje con carácter significativo

A la fecha del Documento Base Informativo, las sociedades del Grupo no forman parte de ningún procedimiento legal que, a juicio de la Sociedad, pudiera tener consecuencias significativas o relevantes para el Grupo.

VI. ASESOR REGISTRADO

Información general

<i>Denominación social</i>	PKF Attest Servicios Empresariales, S.L.
<i>NIF</i>	B-95221271
<i>LEI</i>	959800SE1HC6XJJWYC26
<i>Domicilio social.</i>	Alameda de Recalde 36 48009, Bilbao
<i>Datos registrales</i>	Registro Mercantil de Vizcaya al Tomo 4205, Folio 122, Hoja BI-34713
<i>Tipo societario</i>	Sociedad limitada

PKF Attest Servicios Empresariales, S.L. ("PKF" o el "Asesor Registrado"), es la entidad designada por el Emisor como asesor registrado. PKF 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 2/2025, de 16 de junio, sobre Asesores Registrados en el Mercado Alternativo de Renta Fija. Las funciones del Asesor Registrado son las recogidas en la Circular 2/2025 que regula la figura del asesor registrado, en el Reglamento del MARF de 30 de mayo de 2018 y en la legislación vigente.

VII. 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 19 de enero de 2026 y notarizados en fecha 6 de febrero de 2026 ante el Notario de Cubelles, D. Tomás Viña Almunia.

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.

VIII. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS PAGARÉS O DEL PROGRAMA

1. DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA

«Programa de Pagarés Verdes Visalia 2026».

2. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO

El saldo vivo máximo del Programa es de SESENTA MILLONES DE EUROS (60.000.000.-€) 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 2024, los recursos propios del Emisor a nivel individual, entendidos como Patrimonio Neto ascienden a la cantidad de 60.501.755,00 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, a unos 65.000.000 de euros, correspondientes 35.000.000 al "Programa de emisión de bonos verdes Visalia 2024", incorporado el 27 de noviembre del 2024 y 30.000.000 al "Programa de Pagarés verdes Visalia 2025", incorporado el 7 de febrero del 2025.

3. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS PAGARÉS. 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 SEISCIENTOS (600).

4. LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LOS PAGARÉS

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.

5. 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.

6. DIVISA DE LAS EMISIONES

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

7. CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN

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.

8. 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 22 de noviembre de 2024 una opinión de experto (“**Second-Party Opinion**”) de Ethifinance Ratings, S.L. 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”): Ethifinance señala que los proyectos elegibles de Visalia están alineados con los Principios de los Bonos Verdes de ICMA 2021 y demuestran claros beneficios ambientales. El Emisor tiene la intención de emplear los fondos obtenidos de las emisiones de los Pagarés para financiar proyectos que caen bajo tres categorías, la de Energía Renovable (Renewable Energy), Eficiencia Energética (Energy Efficiency) y Transporte Limpio (Clean Transportation), haciendo constar expresamente Ethifinance el impacto positivo de (i) expandir la capacidad de generación de energía mediante fuentes de energías renovable en zonas urbanas para la generación distribuida de energía renovable de proximidad, (ii) mejorar la eficiencia del transporte, distribución y almacenamiento de la energía eléctrica producida desde las centrales de generación hasta los centros de consumo y (iii) impulsar la descarbonización del transporte con la transición hacia la movilidad eléctrica alimentada por energías renovables en sustitución del transporte impulsado por combustibles fósiles y considerando que las inversiones elegibles contribuirán a seguir avanzando en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (UN Sustainable Development Goals o, abreviadamente, “**SDG**”), y en particular, pero sin limitación, el Objetivo 7 “Energía Asequible y no Contaminante” (SDG 7) para “garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna”, el Objetivo 11 “Ciudades y Comunidades Sostenibles” (SDG 11) para “lograr que las ciudades y los asentamientos

humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles”, Objetivo 12 “Producción y Consumo Responsable” (SDG 12) para “garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles” y el Objetivo 13 “Acción por el clima” (SDG 13) para “adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos”.

Visalia ha decidido apostar por la creación de comunidades renovables de proximidad, que son comunidades de generación, almacenamiento, distribución y consumo de energía renovable, ubicadas en barrios o en zonas urbanas, a menos de 2 km de los consumidores adheridos a la comunidad, en las que Visalia es el propietario de los activos de generación almacenamiento y recarga de vehículo eléctrico, y actúa como gestor único de los suministros de toda la energía eléctrica consumida por los consumidores adheridos a la comunidad. Con las Comunidades Renovables de Proximidad de Visalia cualquier ciudadano o pequeña empresa local, sin necesidad de tener tejado propio ni una vivienda unifamiliar y sin tener que invertir ni un solo euro, puedan beneficiarse de acceso a energía renovable eficiente de proximidad de forma flexible, a precios competitivos y disponible a cualquier hora del día o de la noche, tanto para el consumo de sus hogares o negocios como de sus vehículos eléctricos, con puntos de recarga de uso privado situados en sus propios domicilios.

Este Marco de Financiación Verde alcanza exclusivamente las siguientes actividades que Visalia las podrá realizar directamente o través de las filiales que se detallan a continuación (conjuntamente las “**Sociedades del Perímetro**”): Mejoras de eficiencia de la red de distribución a través de Eléctrica Serosense Distribuidora S.L. (NIF B25468042);. Instalaciones de generación renovable urbana para la generación distribuida de energía solar renovable a través de Visalia Energía S.L. (NIF B67302489), Visalia Solar S.L. (NIF B67497792), Energies i Projectes Solar 3 -2020 S.L. (NIF B25860545), Eléctrica Serosense S.L. (NIF B25051947), Zug Power S.L. (NIF B67983734) o Zug Power S.L. Sucursal Em Portugal (NIPC 980820944); Instalaciones de baterías de almacenamiento a través de Visalia Energía S.L. (NIF B67302489), Visalia Solar S.L. (NIF B67497792), Energies i Projectes Solar 3 -2020 S.L. (NIF B25860545), Eléctrica Serosense S.L. (NIF B25051947), Zug Power S.L. (NIF B67983734) o Zug Power S.L. Sucursal Em Portugal (NIPC 980820944); Instalaciones de puntos de recarga de vehículo eléctrico a través de Visalia Energía S.L. (NIF B67302489), Visalia Solar S.L. (NIF B67497792), Energies i Projectes Solar 3 -2020 S.L. (NIF B25860545), Eléctrica Serosense S.L. (NIF B25051947), Zug Power S.L. (NIF B67983734) o Zug Power S.L. Sucursal Em Portugal (NIPC 980820944).

Para respaldar las necesidades de suministro de Energía Remota de sus clientes y de los Clientes Adheridos, Visalia tiene asegurados en plazos de hasta diez años los derechos de aprovisionamiento sobre la energía producida de diversas plantas de producción renovables, tanto eólicas, como solares termoeléctricas y solares fotovoltaicas, a través de contratos PPA formalizados con productores independientes y multinacionales de primer nivel mundial como Statkraft, Shell, Engie o Atlantica Sustainable Infrastructure. De esta forma Visalia puede ofrecer a todos los Clientes Adheridos completar la Energía de Proximidad, de origen solar fotovoltaico 100% renovable con Energía Remota de origen renovable, ya sea eólica, solar termoeléctrica o fotovoltaica. En caso que puntualmente las Sociedades del Perímetro 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 PPA o para la adquisición en general de energía verde y/o garantías de origen renovable por parte de cualquiera de las Sociedades del Perímetro, de tal forma que se incremente la porción de energía eléctrica de origen renovable suministrada a su cartera de clientes. En ningún caso se usarán los recursos aún no dispuestos en instrumentos o derivados financieros de ninguna clase.

(ii) Evaluación y selección de proyectos (“**Project evaluation/selection**”): EhiFinance considera que los procesos dedicados a la evaluación y selección de proyectos son sólidos y se ajustan a los Principios de los Bonos Verdes de ICMA. Esto incluye procesos y responsabilidades claras, con proceso de supervisión estructurados. Además, la identificación y mitigación de los riesgos ASG materiales son evaluados como buenas, con visibilidad de los procesos adoptados para abordar estos riesgos de forma eficaz.

El Equipo Directivo de Visalia evalúa los proyectos en sus vertientes financieras, ambientales, técnicas, legales y sociales para que sean aprobados internamente y pasen a formar parte del pipeline de la empresa. La compañía se asegura de que todos los proyectos cumplen con la Hoja de Ruta de Sostenibilidad de Visalia y con las regulaciones y permisos ambientales locales requeridos.

Los procedimientos internos implementados por Visalia para evaluar y seleccionar los Proyectos Elegibles están gestionados por un Comité de Dirección compuesto por el Consejero Delegado, el Director Financiero, el Director General, la Directora de Legal, RRHH, ESG y Compliance, el Director de Estrategia, M&A y Regulación y el Director de Comunicación.

Las evaluaciones de impacto ambiental y social son fundamentales para el proceso de evaluación de riesgos de la compañía. La empresa selecciona ubicaciones adecuadas para sus proyectos, buscando minimizar el impacto en el medio ambiente. Se definen medidas correctoras para los principales impactos y se ponen en marcha programas de seguimiento para cada proyecto.

Desde el 2023 la empresa valora a priori el impacto en la huella de carbono siguiendo la metodología GHG Protocol (alcances 1, 2 y 3) y se compromete a evaluar la huella de carbono de cada proyecto que se incorpore al pipeline de la compañía.

Uno de los criterios de selección de proyectos de Visalia es encontrar ubicaciones donde la tramitación no requiera de Evaluación de Impacto Ambiental o donde, en el caso de estar ya exentos, las afecciones desde el punto de vista medioambiental y de impacto visual puedan ser fácilmente minimizadas. Igualmente, Grupo Visalia prioriza proyectos en Zonas de Transición Justa o en municipios donde se va a poder apostar por la creación de empleo directo y/o indirecto durante la fase de construcción y operación. En este sentido, Visalia dispone en su cartera de numerosos proyectos en emplazamientos rurales o núcleos urbanos de bajo poder adquisitivo, en los que la instalación de las plantas solares PV puede suponer un beneficio directo en la economía local.

(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, garantizando una trazabilidad clara. Esto incluye la provisión de actualizaciones trimestrales a los stakeholders sobre el progreso de los proyectos elegibles, destacando la construcción, los retrasos o los avances.

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.

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"): EhtiFinance considera que los compromisos de Reporting detallados en el Marco se ajustan a los Principios de los Bonos Verdes de ICMA. El Emisor se compromete a informar tanto sobre la asignación de recursos como sobre los beneficios de los proyectos. También se establece la frecuencia y el alcance del reporting, así como los procesos de recopilación y consolidación de datos.

Visalia tiene la intención de realizar informes sobre la asignación de los fondos y su impacto, que se publicarán en su página web de forma anual en un informe de sostenibilidad de Visalia, que proporcionará detalles sobre la asignación de fondos a los Proyectos Elegibles incluyendo las cantidades totales de inversiones y gastos en dichos proyectos o actividades elegibles, así como el saldo de los fondos pendientes de utilizar. Visalia se compromete a informar sobre ciertas mediciones sobre el grado de impacto ("impact metrics"), mediante procedimientos de asignación de fondos y de informes sobre el grado de impacto de los proyectos financiados bajo el Marco de Visalia para Financiación Verde que se ajusten a las mejores prácticas de mercado.

Grupo Visalia, para cada Programa de Financiación, elaborará anualmente un Informe Anual de Asignación de Recursos, verificado por una tercera parte, durante el tiempo que requiera cada uno de ellos. El primer informe se corresponderá con el del ejercicio cerrado del de la primera emisión. El informe se emitirá para cada ejercicio en el que haya deuda viva bajo este Marco.

Visalia se compromete a que, para cada proyecto que supere un volumen total de 5,0 M€, el proceso de seguimiento incluya la elaboración de un Informe de Inversión. Este informe tendrá carácter interno y estará disponible para el verificador del Informe Anual de Seguimiento. Para cada proyecto, la Dirección de Sostenibilidad y Compliance del Grupo Visalia realizará el seguimiento de la inversión dentro de la organización. Asimismo, la Dirección de Sostenibilidad y Compliance del Grupo Visalia definirá y evaluará KPIs específicos de desempeño en sostenibilidad para cada proyecto (al menos uno de ellos será el impacto en las emisiones de GEI).

Visalia utilizará indicadores de desempeño para informar sobre el impacto ambiental de su actividad. Los indicadores seleccionados son los siguientes: Incremento de la capacidad de energía renovable (MWp); Incremento de la capacidad de almacenamiento (MW); Incremento de la capacidad de puntos recarga de vehículo eléctrico (MW); Incremento de producción y comercialización de energía renovable (MWh); Emisiones anuales de GEI evitadas por los proyectos entregados (tCO₂e); Residuos nucleares de alta intensidad evitados por los proyectos entregados (gr residuos).

Además, 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, la página web de la compañía o cualquier otra plataforma pública con suficiente relevancia.

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.

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

Conforme a la legislación vigente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa 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 11 y 13 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 12 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 12 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.

10. 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 Pagarés. La fecha de emisión, desembolso e incorporación de los Pagarés no podrá ser posterior a la fecha de expiración de este Documento Base Informativo.

11. TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO

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

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

Los Pagarés, 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 Pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

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

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

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

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

N importe nominal del pagaré.

E importe efectivo del pagaré.

d número de días del período, hasta el vencimiento.

i_n tipo de interés nominal, expresado en tanto por uno.

B base; Si la base es $\frac{act}{365}$, B = 365. Si la base es $\frac{act}{360}$, B = 360

Se incluye una tabla¹ de ayuda para el inversor donde se especifican las tablas de valores efectivos para distintos tipos de interés y plazos de amortización, incluyendo además una columna donde se puede observar la variación del valor efectivo del Pagaré al aumentar en diez (10) días el plazo de este.

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

¹ La base de cálculo utilizada para cada una de las emisiones de pagarés de la tabla siguiente es Act/365. Dado que para cada emisión de pagarés la base de cálculo podrá ser Act/360 o Act/365, si la base es Act/360, la tabla podría variar.

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES
(Plazo inferior a un año)

Tipo Nominal (%)	7 DÍAS			14 DÍAS			30 DÍAS			60 DÍAS		
	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+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
4,75	99.908,99	4,86	-129,73	99.818,14	4,86	-129,50	99.611,11	4,85	-128,96	99.225,23	4,85	-127,96
5,00	99.904,20	5,12	-136,54	99.808,59	5,12	-136,28	99.590,72	5,12	-135,68	99.184,78	5,11	-134,58
5,25	99.899,42	5,39	-143,34	99.799,03	5,38	-143,05	99.570,35	5,38	-142,40	99.144,37	5,37	-141,18
5,50	99.894,63	5,65	-150,14	99.789,49	5,65	-149,83	99.549,98	5,64	-149,11	99.103,99	5,63	-147,78
5,75	99.889,85	5,92	-156,94	99.779,94	5,91	-156,60	99.529,62	5,90	-155,81	99.063,64	5,89	-154,36
6,00	99.885,06	6,18	-163,74	99.770,39	6,18	-163,36	99.509,27	6,17	-162,51	99.023,33	6,15	-160,93
6,25	99.880,28	6,45	-170,53	99.760,85	6,44	-170,12	99.488,93	6,43	-169,20	98.983,05	6,42	-167,48
6,50	99.875,50	6,71	-177,32	99.751,30	6,71	-176,88	99.468,59	6,70	-175,88	98.942,80	6,68	-174,03

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

(Plazo inferior a un año)

Tipo Nominal (%)	90 DÍAS			180 DÍAS			365 DÍAS			730 DÍAS		
	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)	Precio Suscriptor (euros)	TIR/TA E (%)	+10 días (euros)
0,25	99.938,39	0,25	-6,84	99.876,86	0,25	-6,83	99.750,62	0,25	-6,81	99.501,87	0,25	-6,81
0,50	99.876,86	0,50	-13,66	99.754,03	0,50	-13,63	99.502,49	0,50	-13,56	99.007,45	0,50	-13,53
0,75	99.815,41	0,75	-20,47	99.631,50	0,75	-20,39	99.255,58	0,75	-20,24	98.516,71	0,75	-20,17
1,00	99.754,03	1,00	-27,26	99.509,27	1,00	-27,12	99.009,90	1,00	-26,85	98.029,60	1,00	-26,72
1,25	99.692,73	1,26	-34,02	99.387,34	1,25	-33,82	98.765,43	1,25	-33,39	97.546,11	1,25	-33,19
1,50	99.631,50	1,51	-40,78	99.265,71	1,51	-40,48	98.522,17	1,50	-39,87	97.066,17	1,50	-39,59
1,75	99.570,35	1,76	-47,51	99.144,37	1,76	-47,11	98.280,10	1,75	-46,29	96.589,78	1,75	-45,90
2,00	99.509,27	2,02	-54,23	99.023,33	2,01	-53,70	98.039,22	2,00	-52,64	96.116,88	2,00	-52,13
2,25	99.448,27	2,27	-60,93	98.902,59	2,26	-60,26	97.799,51	2,25	-58,93	95.647,44	2,25	-58,29
2,50	99.387,34	2,52	-67,61	98.782,14	2,52	-66,79	97.560,98	2,50	-65,15	95.181,44	2,50	-64,37
2,75	99.326,48	2,78	-74,28	98.661,98	2,77	-73,29	97.323,60	2,75	-71,31	94.718,83	2,75	-70,37
3,00	99.265,71	3,03	-80,92	98.542,12	3,02	-79,75	97.087,38	3,00	-77,41	94.259,59	3,00	-76,30
3,25	99.205,00	3,29	-87,55	98.422,54	3,28	-86,18	96.852,30	3,25	-83,45	93.803,68	3,25	-82,16
3,50	99.144,37	3,55	-94,17	98.303,26	3,53	-92,58	96.618,36	3,50	-89,43	93.351,07	3,50	-87,94
3,75	99.083,81	3,80	-100,76	98.184,26	3,79	-98,94	96.385,54	3,75	-95,35	92.901,73	3,75	-93,65
4,00	99.023,33	4,06	-107,34	98.065,56	4,04	-105,28	96.153,85	4,00	-101,21	92.455,62	4,00	-99,29
4,25	98.962,92	4,32	-113,90	97.947,14	4,30	-111,58	95.923,26	4,25	-107,02	92.012,72	4,25	-104,86
4,50	98.902,59	4,58	-120,45	97.829,00	4,55	-117,85	95.693,78	4,50	-112,77	91.573,00	4,50	-110,37
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	4,75	-115,80
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	5,00	-121,16
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	5,25	-126,46
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	5,50	-131,69
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	5,75	-136,86
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	6,00	-141,97
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	6,25	-147,01
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	6,50	-151,98

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

12. 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:

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).

B base; Si la base es $\frac{act}{365}$, B = 365. Si la base es $\frac{act}{360}$, B = 360

Denominación social: **PKF Attest Capital Markets, S.V., S.A.**
N.I.F.: A-86953965
Domicilio: Calle Orense, nº 81, 7^a 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 Pagarés o cesarlas, 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.

13. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. 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 T2², se demorará el reembolso al primer día hábil posterior, sin que este supuesto pueda tener efecto sobre el importe que deba satisfacerse.

14. 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.

15. 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. Quedan exceptuados los sábados, domingos y los días festivos, fijados como tales por el calendario oficial para las plazas de Madrid y Barcelona.

16. 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.

² T2 es el sistema de liquidación bruta en tiempo real (SLBTR) del Eurosistema

17. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS

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

IX. FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS

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 sujetas 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.

Se recomienda a los inversores interesados en adquirir los Pagarés que serán emitidos que consulten con sus asesores legales o fiscales, quienes podrán proporcionarles un asesoramiento personalizado en función de sus circunstancias particulares, dado que el tratamiento fiscal puede variar en función de la residencia y naturaleza del inversor.

X. INFORMACIÓN RELATIVA A LA INCORPORACIÓN

1. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO

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

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

a. 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).

b. 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.

3. SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF

a. 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 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 1/2025.

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 calificación crediticia (Issuer Rating) o de la opinión de experto (Second Party Opinion) en materia de sostenibilidad emitidos ambos por EthisFinance, 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.

b. 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](#)).

4. 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 9 de febrero de 2026

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, Entreplanta 2
28046 Madrid

ANEXO I
INFORMACIÓN ADICIONAL DEL EMISOR

1. Visión general del negocio del Emisor

1.1. 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 261 millones de facturación anual y rating "BBB-", con tendencia "Stable" otorgado por Ethifinance el 11 de agosto de 2025. El grupo suministra electricidad, gas natural, gasóleo de calefacción y servicios de telecomunicaciones a más de 150.000 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).

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 convirtió 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.

El 3 de septiembre de 2025, se adquirió el Grupo Barter por 36 millones de Euros, tras la respuesta favorable de la CNMC. Barter es una compañía que estaba anteriormente participada por Asterion Industrial Partners. Con la integración de Barter en el Grupo Visalia se incorporaron entre otros activos, más de 260 infraestructuras urbanas de comunidades solares y más de 100 instalaciones de recarga de vehículo eléctrico, consolidando a Grupo Visalia como el tercer operador nacional de infraestructuras urbanas de generación renovable y como el primer operador no cotizado de autoconsumos colectivos, estando presente en uno de cada tres barrios solares de España, según datos de noviembre de 2024 de la CNMC.

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:

1.2. Infraestructuras de redes de electricidad, telecomunicaciones y gasóleo:

- (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 Alcarrás, Maials-Serós y Anglesona.
- (ii) **Serosense Telecom:** Este operador de telecomunicaciones despliega, opera y mantiene sus más de 500 km de red propia de cableado FTTH de fibra de alta velocidad, desplegada en 10 municipios de la comarca de Segriá, a la que se conectan 4.000 clientes de internet de banda ancha, telefonía fija, móvil y contenidos de TV.
- (iii) **Enexia:** Opera 9 bases de almacenamiento logístico de gasóleo (gasocentros) desde los que alimenta a una flota propia de 28 camiones cisterna para distribuir gasóleo de calefacción o de uso agrícola a más de 3.000 clientes de los segmentos de comunidades de propietarios, residencial y comunidades de regantes.

1.3. 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 fusionó 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 fusionó con Visalia.
- (iii) **Gas Hogar:** Marca comercial bajo la que opera Servigás 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 2024 alcanzó los 40.000 clientes. Sus fundadores suministraban carbón para las calderas centralizadas de edificios comunitarios desde 1970. A cierre del ejercicio 2024 alcanzó una cifra de negocio de cerca de 170 millones de euros.
- (iv) **Doméstica:** Doméstica ha suministrado gas y electricidad de origen 100% renovable a cerca de 15.000 clientes, principalmente particulares, durante el ejercicio 2023. La cifra de negocio ha ascendido a los 9 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 2024 alcanzó una cifra de negocio de 9 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.
- (vi) **Zug Power:** Suministradora de electricidad y gas en Portugal, con inicio significativo de actividad en 2025 y que cuenta actualmente con una cartera de 4.000 clientes de electricidad y 300 clientes de gas, en ambos casos del segmento de pequeña y mediana empresa.
- (vii) **Reazziona (Barter Sharing):** Suministradora de electricidad especializada en clientes de proximidad cercanos a las comunidades solares del Grupo Visalia con cerca de 1.000 clientes de los segmentos de comunidades de propietarios, residenciales, pequeña y mediana empresa y administraciones públicas.

1.4. Energías renovables y movilidad sostenible

- (i) **Barter Generation y Barter Inversiones:** instalaciones fotovoltaicas de generación urbana, que son activos renovables de proximidad construidos y operados por Visalia como sujeto productor/generador en tejados o cubiertas, alquilando Visalia durante 25 años las superficies de tejados o cubiertas.

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.

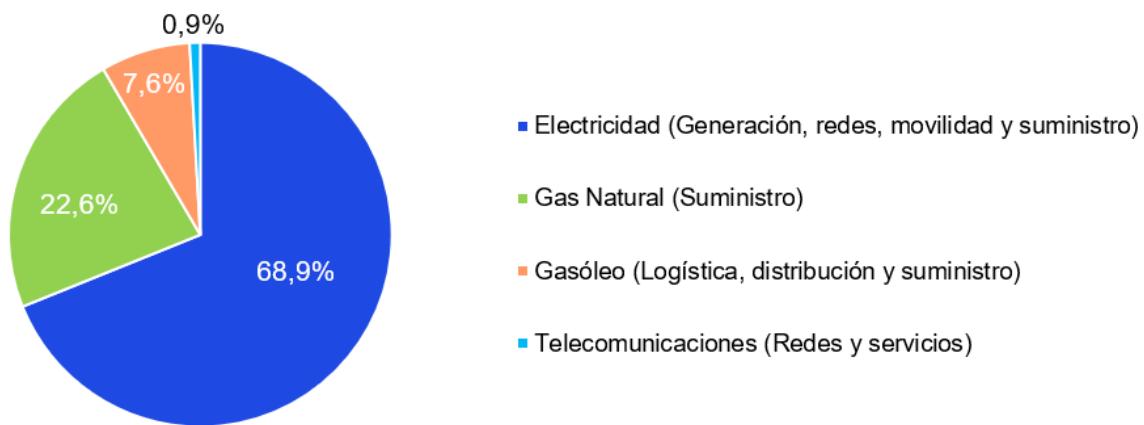
Actualmente Visalia desarrolla y opera alrededor de 350 instalaciones de generación renovable urbana de este tipo, con una capacidad agregada de 36 MWp, ubicadas a menos de 2 km de los clientes de Visalia o sus filiales de comercialización, a quienes suministra toda su energía, tanto esta energía renovable de proximidad (diurna) mediante estos sistemas de generación distribuida de alta eficiencia, como el resto de las necesidades energéticas de sus clientes (por ej. energía nocturna o cuando no hay producción solar suficiente), constituyendo las denominadas **Comunidades Renovables de Proximidad**.

(ii) **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:

(iii) **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.

(iv) **Blau Drive y Barter Mobility:** se dedican a la instalación y explotación de infraestructuras relacionadas con la movilidad sostenible o la recarga de vehículos eléctricos.

La distribución por peso relativo de las ventas de las líneas, al 31 de diciembre de 2024, de negocio del Grupo es la siguiente:



1.5. 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 500 km de infraestructuras de redes de electricidad propias, como en el sector de las telecomunicaciones, con más de 500 km de 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.

Visalia cerró 2024 con 261 millones de ingresos, elevando sus ingresos un 12,1% según se recoge en el informe de calificación crediticia elaborado por Ethifinance el 11 de agosto de 2025 a partir de las cuentas anuales auditadas por EY, mejorando la calificación de solvencia a largo plazo de Visalia "investment grade" BBB- con tendencia estable. Asimismo, en este informe se recoge que Visalia consolida su resultado bruto de explotación ajustado (EBITDA Ajustado) en 24,4 millones de euros (un 9,3% de sus ingresos) al ampliar su presencia en líneas de negocio más rentables con un resultado antes de intereses e impuestos (EBIT) de 20 millones de euros (Ver informe de Rating en el siguiente link: <https://www.ethifinance.com/en/ratings/company/1537/8056>).

Según la agencia de rating los márgenes de rentabilidad de Visalia destacan por encima de sus principales competidores por contar con un mayor peso de negocio respaldado por activos estratégicos relevantes y un negocio más diversificado de energía.

2025:

En febrero de 2025, Visalia emite el Programa de Pagarés Verdes Visalia 2025 de 30 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 Serfix, con destino exclusivo de los fondos para financiar las necesidades de capital circulante en las operaciones de promoción de proyectos

e instalaciones solares con el objetivo de incrementar la proporción de energía eléctrica de origen renovable suministrada a los clientes del Grupo Visalia.

El 3 de septiembre de 2025, se adquirió el Grupo Barter por 36 millones de Euros, tras la respuesta favorable de la CNMC. Barter es una compañía que estaba anteriormente participada por Asterion Industrial Partners. Con la integración de Barter en el Grupo Visalia se incorporaron entre otros activos, más de 260 infraestructuras urbanas de comunidades solares y más de 100 instalaciones de recarga de vehículo eléctrico, consolidando a Grupo Visalia como el tercer operador nacional de infraestructuras urbanas de generación renovable y como el primer operador no cotizado de autoconsumos colectivos, estando presente en uno de cada tres barrios solares de España, según datos de noviembre de 2024 de la CNMC.

Visalia ha dado la bienvenida a Reazziona, (anteriormente denominada Barter Sharing S.L.) el nuevo modelo de comercialización que combina luz, gas y energía solar de proximidad, creando barrios solares donde los clientes cercanos a menos de 2km obtienen el precio más barato de energía. El objetivo es redefinir la relación entre consumidores y energía combinando precios competitivos, una atención cercana y servicios con valor añadido.

Por último, Visalia ha sido premiado como mejor operador energético de 2025 en los Global Business Awards, organizados por la revista británica Corporate Vision, fruto de los logros conseguidos en 2025, año en el que se ha consolidado como el operador energético con la mejor tarifa de luz fija del año y se ha vuelto a situar como líder mundial del sector energético en el rating ESG, según Clarity, ha certificado que el 100% de la electricidad vendida a hogares es de origen renovable.

1.6. 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 contaban 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.

1.7. 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.

ANEXO II

CUENTAS ANUALES AUDITADAS INDIVIDUALES Y CONSOLIDADAS DEL EMISOR CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2023 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2024

Cuentas anuales individuales del ejercicio 2024

Auditadas y con salvedades

https://grupovisalia.com/wp-content/uploads/2025/08/CCAA-2024-Informe-Auditoria_Visalia-Energía-individual.pdf

"Fundamento de la opinión con salvedades:

Tal y como se indica en la Nota 11.4 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, el socio principal de la Sociedad (Greenmont Energy LTD) realizó el 31 de diciembre de 2024 una aportación por compensación de deudas por importe de 45.000 miles de euros que ha sido registrada en el epígrafe "Otras aportaciones de socios" del balance al 31 de diciembre de 2024 adjunto. Conforme al marco normativo aplicable, la parte de la mencionada aportación que excede el porcentaje del capital que mantiene el socio principal a dicha fecha que asciende a 15.021 miles de euros debiera ser registrada como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2024. En consecuencia, sin que tenga efecto en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2024 y sin considerar el correspondiente efecto fiscal, los epígrafes "Otras aportaciones de socios" y "Resultado del ejercicio" del balance al 31 de diciembre de 2024 se encuentran sobrevalorado e infravalorado, respectivamente, por importe de 15.021 miles de euros."

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024

Auditadas y con salvedades

<https://grupovisalia.com/wp-content/uploads/2025/08/CCAA-2024-Consolidadas-Informe-Auditoria-EY Grupo-Visalia.pdf>

"Fundamento de la opinión con salvedades:

Tal y como se indica en la Nota 12.1 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, el socio principal de la Sociedad dominante (Greenmont Energy, S.L.) realizó el 31 de diciembre de 2024 una aportación por compensación de deudas por importe de 45.000 miles de euros que ha sido registrada en el epígrafe "Otras aportaciones de socios" del balance consolidado al 31 de diciembre de 2024 adjunto. Conforme al marco normativo aplicable, la parte de la mencionada aportación que excede el porcentaje del capital que mantiene el socio principal a dicha fecha que asciende a 15.021 miles de euros debiera ser registrada como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2024. En consecuencia, sin que tenga efecto en el patrimonio neto consolidado al 31 de diciembre de 2024 y sin considerar el correspondiente efecto fiscal, los epígrafes "Otras aportaciones de socios" y "Resultado del ejercicio" del balance consolidado al 31 de diciembre de 2024 se encuentran sobrevalorado e infravalorado, respectivamente, por importe de 15.021 miles de euros.

Tal y como se indica en la Nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, la Sociedad dominante adquirió el 30 de enero de 2024 la totalidad del capital social de las sociedades Eléctrica Serosense S.L., Eléctrica Serosense Distribuidoras, S.L. y Serosense Telecom S.L. por un importe de 40.000 miles de euros y, en base a la valoración de un experto independiente, se ha determinado que el valor razonable del negocio adquirido es 52.883 miles de euros, por lo que, en la fecha de la combinación de negocios, el Grupo ha registrado en su balance consolidado los valores contables de los activos y pasivos de dicho negocio por importe neto de 8.238 miles de euros y un fondo de comercio de 44.645 miles de euros, y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2024 un ingreso por diferencia negativa en combinaciones de negocios por importe de 12.883 miles de euros. Conforme al marco normativo aplicable, no se cumplen las condiciones de registro contable del mencionado ingreso por diferencia negativa en combinaciones de negocios, por

lo que el epígrafe "Diferencia negativa de combinaciones de negocio" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2024 se encuentra sobrevalorado por importe de 12.883 miles de euros, el epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se encuentra sobrevalorado por importe de 1.288 miles de euros y el epígrafe "Otro inmovilizado intangible" del balance consolidado al 31 de diciembre de 2024 se encuentra sobrevalorado por importe de 11.595 miles de euros. Adicionalmente, en el transcurso de nuestro trabajo no hemos dispuesto de evidencia de auditoría adecuada y suficiente, incluyendo el informe de valoración realizado por el experto independiente y los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024 de las sociedades dependientes adquiridas, por lo que no nos es posible concluir acerca de otros posibles efectos que, en su caso, se podrían derivar en el registro de la mencionada combinación de negocios."

Cuentas anuales individuales del ejercicio 2023

Auditadas y sin salvedades

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

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2023

Auditadas y sin salvedades

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

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 2024. 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.

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.