



EL CORTE INGLÉS, S.A.

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

Programa de Pagarés vinculados a la sostenibilidad El Corte Inglés 2024

Saldo vivo máximo 1.200.000.000 euros

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

El Corte Inglés, S.A. ("El Corte Inglés" o el "Emisor"), sociedad anónima constituida bajo la legislación española con domicilio social en Madrid, calle Hermosilla 112, 28009, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 519, Folio 1, Hoja M-9880, con Número de Identificación Fiscal A-28017895 y con número de identificador de entidad legal (el "Código LEI") 95980020140005374753, solicitará la incorporación de los pagarés (los "Pagarés") que se emitan al amparo del programa de Pagarés (el "Programa") y de acuerdo con lo previsto en el presente documento base informativo de incorporación de Pagarés (el "Documento Base Informativo") al Mercado Alternativo de Renta Fija ("MARF").

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 requerido por la Circular 2/2018, de 4 de diciembre, sobre incorporación y exclusión de valores en el MARF (la "Circular 2/2018").

Los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, correspondiendo la llevanza de su registro contable a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("Iberclear") junto con sus entidades participantes.

Invertir en los Pagarés conlleva ciertos riesgos.

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

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

Los Pagarés que se emitan bajo el Programa se dirigen exclusivamente a: (i) personas de los Estados pertenecientes al Espacio Económico Europeo ("EEE") que tengan la condición de "inversores cualificados", de conformidad con la definición prevista en el artículo 2.e) del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (el "Reglamento de Folletos"); y (ii) en particular, en España, a "contrapartes elegibles" y "clientes profesionales", según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ("MIFID II") y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI).

No se ha llevado a cabo ninguna acción en ninguna jurisdicción a fin de permitir una oferta pública de los Pagarés o de permitir la posesión o distribución de este Documento Base Informativo o de cualquier otro material de oferta donde sea requerida actuación para tal propósito. Este Documento Base Informativo no ha de ser distribuido, directa o indirectamente, en ninguna jurisdicción en la que tal distribución suponga una oferta pública de valores. Este Documento Base Informativo no es una oferta pública de venta de valores ni la solicitud de una oferta pública de compra de valores, ni se va a

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

ENTIDADES COLABORADORAS



**BRED BANQUE POPULAIRE,
S.A.**
PEO 8521L - 18 quai de la
Rapée - 75604 Paris cedex
12



**KUTXABANK INVESTMENT,
S.V., S.A.U.**
Plaza Euskadi, 5, planta
26 (Torre Iberdrola),
48009 Bilbao



BANCO DE SABADELL, S.A.
Avda. Óscar Esplá, 37
03007 Alicante



BANCO SANTANDER, S.A.
Paseo de Pereda, 9-12
39004 Santander



**PKF ATTEST CAPITAL
MARKETS S.V, S.A.**
Calle Orense 81
28020 Madrid



CAIXABANK, S.A.
Pintor Sorolla, 2-4
46002 Valencia

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

La fecha de este Documento Base Informativo es 29 de noviembre de 2024.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Se advierte expresamente a los potenciales inversores de que no deben basar su decisión de inversión en información distinta a la que se contiene en el presente Documento Base Informativo.

Las Entidades Colaboradoras no asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Documento Base Informativo. Cada una de las Entidades Colaboradoras ha suscrito con el Emisor un contrato de colaboración para la colocación de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés pero, ni las Entidades Colaboradoras ni ninguna otra entidad han asumido ningún compromiso de aseguramiento de los Pagarés, sin perjuicio de que las Entidades Colaboradoras podrán 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 DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO O DE CUALQUIER OTRO MATERIAL DE OFERTA EN NINGÚN PAÍS O JURISDICCIÓN DONDE SEA REQUERIDA ACTUACIÓN PARA TAL PROPÓSITO. EL PRESENTE DOCUMENTO BASE INFORMATIVO NO HA DE SER DISTRIBUIDO, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE TAL DISTRIBUCIÓN SUPONGA UNA OFERTA PÚBLICA DE VALORES. ESTE DOCUMENTO BASE INFORMATIVO NO ES UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE VALORES NI LA SOLICITUD DE UNA OFERTA PÚBLICA DE COMPRA DE VALORES, NI SE VA A REALIZAR NINGUNA OFERTA DE VALORES EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE DICHA OFERTA O VENTA SEA CONSIDERADA CONTRARIA A LA LEGISLACIÓN APLICABLE.

NORMAS EN MATERIA DE GOBERNANZA DE PRODUCTO CONFORME A MIFID II

EL MERCADO DESTINATARIO SERÁ ÚNICAMENTE CONTRAPARTES ELEGIBLES Y CLIENTES PROFESIONALES

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

Toda persona que tras la colocación inicial de los Pagarés ofrezca, venda, ponga a disposición de cualquier otra forma o recomiende los Pagarés (el "**Distribuidor**") deberá tener en cuenta la evaluación del mercado destinatario definido para este producto. No obstante, todo Distribuidor sujeto a 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 Pagarés no están destinados a su oferta, venta o cualquier otra forma de puesta disposición, ni deben ser ofrecidos, vendidos a o puestos a disposición de inversores minoristas en el 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. 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 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 AMÉRICA

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

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

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

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

OTRA INFORMACIÓN IMPORTANTE

DECLARACIONES DE FUTURO

Determinadas manifestaciones recogidas en este Documento Base Informativo pueden ser de índole prospectiva y por tanto constituir declaraciones de futuro. Estas declaraciones de futuro incluyen, pero no se limitan a, todas las manifestaciones que no sean declaraciones de hechos pasados contenidos en este Documento Base Informativo incluidas, sin limitación, aquellas declaraciones relativas a la posición financiera futura y a los resultados de las operaciones del Emisor, su estrategia, planes de negocio, situación financiera, su evolución en los mercados en los que el Emisor opera en la actualidad o en los que podría operar en el futuro y los cambios previstos en la normativa que le pueda resultar de aplicación. Tales declaraciones hacen referencia a hechos futuros o al desempeño futuro del Emisor. Estas declaraciones pueden identificarse porque hacen uso de términos prospectivos, tales como "pretender", "proponerse", "proyectar", "predecir", "anticipar", "estimar", "planificar", "creer", "esperar", "poder", "tratar", "deber de", "continuar", "prever" o, en cada caso, su negación u otras variaciones y otras palabras y expresiones similares o comparables. Dichas manifestaciones analizan expectativas o escenarios futuros referentes al resultado de operaciones del Emisor o su situación financiera, u ofrecen otras declaraciones prospectivas.

Las declaraciones a futuro, por su naturaleza, no constituyen una garantía ni predicen el desempeño futuro, y están supeditadas a riesgos conocidos y desconocidos, a incertidumbres y a otros elementos, como son los factores de riesgo establecidos en el apartado titulado "Factores de Riesgo" del presente Documento Base Informativo, muchos de los cuales escapan al control del Emisor y pueden comportar que el resultado de operaciones y la situación financiera real del Emisor, así como la evolución de los sectores de actividad en los que opera, difieran de forma significativa de los sugeridos en las declaraciones a futuro recogidas en este Documento Base Informativo. Se advierte a los destinatarios del presente Documento Base Informativo de que no deben depositar toda su confianza en las declaraciones a futuro.

Ni el Emisor ni sus directivos, asesores o cualquier otra persona formulan manifestaciones ni ofrecen certezas o garantías reales de que vayan a producirse, en todo o en parte, los hechos expresados o sobreentendidos en las declaraciones a futuro contenidas en este Documento Base Informativo.

El Emisor actualizará o revisará la información contenida en este Documento Base Informativo en la medida exigida por las leyes o normativa aplicables. De no existir tal exigencia, el Emisor renuncia expresamente a cualquier obligación o compromiso de difundir públicamente actualizaciones o revisiones de declaraciones a futuro contenidas en el presente Documento Base Informativo para reflejar cambios en las expectativas o en los hechos, condiciones o circunstancias que sirvieron de base a la declaración.

PREVISIONES O ESTIMACIONES

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

REDONDEO DE CIFRAS

Algunas cifras de este Documento Base Informativo, incluyendo la información financiera, de mercado y determinados datos de explotación, han sido redondeadas para facilitar la consulta. Por consiguiente, en determinados casos, la suma de los números indicados en la columna o fila de una tabla puede no ajustarse exactamente a la cifra total indicada para la columna o fila, al igual que la suma de algunas cifras expresadas en porcentaje puede no corresponderse exactamente con el porcentaje total indicado.

MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO

Este Documento Base Informativo incluye magnitudes y ratios financieros, tales como "EBITDA" o "Deuda Financiera", 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 29 de febrero de 2024 y a 28 de febrero de 2023. 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.

ÍNDICE

1. FACTORES DE RIESGO.....	9
2. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y DE SU GRUPO.....	21
3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE VALORES.....	32
4. PERSONAS RESPONSABLES.....	32
5. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF.....	32
6. SALDO VIVO MÁXIMO.....	33
7. DESCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS. NOMINAL UNITARIO.....	33
8. PAGARÉS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD.....	34
9. LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN.....	34
10. REPRESENTACIÓN DE LOS PAGARÉS MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.....	34
11. DIVISA DE LOS PAGARÉS.....	35
12. CLASIFICACIÓN DE LOS VALORES. ORDEN DE PRELACIÓN.....	35
13. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS PAGARÉS Y PROCEDIMIENTO PARA SU EJERCICIO. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS PAGARÉS Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS.....	35
14. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA.....	35
15. TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO.....	36
16. ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA.....	39
17. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN.....	40
18. PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL.....	40
19. PLAZOS MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN.....	40
20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA.....	40
21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS.....	40
22. FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS.....	40
23. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO.....	49
24. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS.....	49
25. COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO Y OTROS SERVICIOS AL EMISOR CON OCASIÓN DEL ESTABLECIMIENTO DEL PROGRAMA DE PAGARÉS.....	50
26. INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF.....	50
27. CONTRATO DE LIQUIDEZ.....	50
ANEXO I.....	53

<p style="text-align: center;">DOCUMENTO BASE INFORMATIVO DE INCORPORACIÓN DE PAGARÉS AL MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA</p>

1. FACTORES DE RIESGO

Invertir en los Pagarés conlleva ciertos riesgos. Los potenciales inversores deben analizar atentamente los riesgos descritos a continuación, junto con el resto de la información contenida en este Documento Base Informativo antes de invertir en los Pagarés. En caso de que se materializase alguno de estos riesgos, u otros aquí no descritos, la actividad, el negocio, la situación financiera y los resultados de explotación del Emisor y de las sociedades del grupo del que el Emisor es cabecera (el “**Grupo**”) y la capacidad del Emisor para reembolsar 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.

El Emisor considera que los factores descritos a continuación representan los riesgos principales o materiales inherentes a la inversión en los Pagarés, pero el impago de los Pagarés en el momento del reembolso 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 factores de riesgo e incertidumbres descritos en este Documento Base Informativo no sean los únicos a los que el Emisor y el Grupo se enfrenten y que pudieran existir otros factores de riesgo 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, el negocio, la situación financiera, los resultados de explotación del Grupo y del Emisor y afectar a 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.

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 negocios, los resultados o la situación financiera del Emisor y del Grupo y/o para los Pagarés.

1.1. Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor o de su sector de actividad

1.1.1. Riesgo derivado de la situación geopolítica, macroeconómica y del 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 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, y las guerras entre Rusia y Ucrania e Israel y Palestina.

En este sentido, y de acuerdo con el Banco de España (informe “*Proyecciones macroeconómicas de la economía española, septiembre 2024*”), la actividad económica global ha experimentado un ritmo de expansión robusto, sustentado por el vigor que exhiben los servicios. No obstante, se aprecian notables diferencias en el grado de dinamismo que la actividad económica presenta en varias de las principales economías mundiales. En particular, el comportamiento de la actividad en el área del euro no parece que pueda experimentar una mejora significativa en la segunda mitad del año de acuerdo

con los indicadores coyunturales disponibles. En este contexto, el ejercicio de proyecciones del Banco Central Europeo (BCE) de septiembre rebaja ligeramente, con respecto al ejercicio de junio, la senda de crecimiento del PIB. En particular, se espera que el PIB crezca un 0,8% en 2024, acelerándose posteriormente hasta alcanzar tasas del 1,3% y del 1,5% en 2025 y 2026, respectivamente.

No obstante, el PIB está mostrando un dinamismo comparativamente mayor en España que en otros países del área del euro. Así, mientras que, en la zona euro, se espera que el crecimiento medio anual del PIB real aumente desde el 0,5% en 2023 hasta el 0,8% en 2024, y que siga aumentando hasta el 1,3% en 2025 y el 1,5% en 2026 (informe "*Proyecciones económicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona euro, septiembre de 2024*"), en nuestro país, las proyecciones del Banco de España contemplan un crecimiento del PIB real del 2,8% en 2024, 2,2% en 2025 y 1,9% en 2026. Esto se debería, entre otros, al aumento de la población —vía flujos migratorios—, la relativa resiliencia de las manufacturas españolas comparadas con las de otros países de nuestro entorno y a la elevada aportación de la demanda exterior neta al avance del producto. En cualquier caso, a pesar de estas dinámicas favorables, el comportamiento en la primera mitad del año del consumo de las familias y de la inversión mostró ritmos de avance relativamente modestos. Esto podría condicionar la capacidad de la economía española para mantener en los próximos trimestres el elevado dinamismo reciente.

Por lo que respecta a la inflación, de conformidad con las proyecciones del Banco de España en su informe "*Proyecciones macroeconómicas de la economía española*" (septiembre 2024) el proceso de desinflación gradual en el área del euro evoluciona, en términos generales, en línea con lo previsto. Por componentes, continúa destacando la persistencia de la inflación de los servicios, que se ha mantenido por encima de los valores previstos en los últimos meses. En cambio, los precios de la energía, más volátiles, han sorprendido recientemente a la baja y las presiones inflacionistas en los alimentos y, en especial, en los bienes industriales no energéticos han seguido moderándose o son ya relativamente limitadas.

De conformidad con las proyecciones del BCE de septiembre de 2024, se prevé que la inflación general se sitúe, en promedio anual, en el 2,5% en 2024, para moderarse posteriormente hasta el 2,2% en 2025 y el 1,9% en 2026. En España, según las proyecciones del Banco de España de septiembre de 2024, se espera que la inflación general disminuya y alcance el 2,9% en 2024, el 2,1% en 2025 y el 1,8% en 2026.

Ciertas circunstancias expuestas podrían impactar negativamente en la evolución de la situación económica general y resultar en un ciclo económico desfavorable de los mercados en la que opera el Emisor (principalmente España y Portugal). En concreto, las condiciones económicas que afectan a la renta disponible de los consumidores, como condiciones empresariales, cambios en el mercado de la vivienda, disponibilidad de crédito al consumo, nivel del impuesto sobre la renta, impuestos indirectos (incluyendo IVA) y costes de combustible y energía, podrían reducir también el gasto general de los consumidores y afectar negativamente a la actividad del Grupo y, en última instancia, podría tener un efecto material adverso en la condición financiera y en los flujos de caja del Emisor.

1.1.2. Riesgos relacionados con el negocio del Grupo

Los cambios en las preferencias o la demanda de los consumidores pueden resultar impredecibles

Las ventas y resultado de explotación del Grupo dependen en parte de su capacidad para predecir o responder a tiempo a los cambios en las preferencias de los consumidores y de traducir las tendencias del mercado en una oferta de productos adecuada y rentable. En concreto, una parte de sus transacciones se encuentra relacionada con la venta de productos relacionados con la moda, los cuales están sujetos a los gustos de los consumidores, volátiles y rápidamente cambiantes.

La imposibilidad de predecir, identificar y responder a nuevas tendencias en el estilo de vida y las preferencias de los consumidores podría afectar negativamente al Grupo.

El sector minorista es altamente competitivo. Creciente competencia de las ventas por Internet

El sector minorista es altamente competitivo y existen pocas barreras de entrada. El Grupo compete con una gran variedad de minoristas, incluyendo grandes almacenes, tiendas de bricolaje, supermercados, tiendas de proximidad, distribuidores de electrónica de consumo, minoristas especializados y muchos otros competidores que operan a nivel nacional, regional o local. Asimismo, los negocios de Internet y de venta por catálogo, que gestionan líneas de productos similares, también compiten con el Grupo. En este sector competitivo, el éxito de mercado se basa en factores como el precio, la variedad y calidad de los productos y el servicio y la comodidad. El éxito del Grupo depende de su capacidad para diferenciarse de sus competidores en relación con la comodidad en la compra, la variedad y calidad de sus productos, estrategia de omnicanalidad y un servicio al cliente superior. El rendimiento de los competidores del Grupo, así como los cambios en sus políticas de precios, actividades de marketing, nuevas aperturas de tiendas y otras estrategias empresariales podrían afectar negativamente a las ventas del Grupo.

Además, en los últimos años, esta competitividad se ha visto acentuada por el incremento significativo de las ventas por Internet de ropa, alimentos, bricolaje y otros productos en los mercados en los que opera el Grupo, disminuyendo la importancia de los canales de distribución tradicionales como tiendas minoristas, supermercados y grandes almacenes que tradicionalmente ha utilizado el Grupo.

El Grupo también vende productos a través de Internet, tanto a nivel nacional como internacional, a través de su plataforma *online* siendo un negocio que a su vez está sometido a sus propios riesgos (tecnológicos, de disponibilidad y logística y de fraude, entre otros). La imposibilidad de garantizar que se dará una respuesta adecuada a los riesgos e incertidumbres que representa el negocio *online*, podría afectar negativamente al Grupo, además de dañar su reputación y sus marcas, lo que resulta especialmente relevante dado que el negocio *online* es parte de su estrategia de crecimiento.

Los mercados en los que opera el Grupo están en proceso de consolidación

Durante los últimos años, el sector minorista en España ha experimentado un proceso de consolidación, en el que las grandes cadenas minoristas han incrementado su cuota de mercado, y las grandes cadenas de grandes almacenes, supermercados e hipermercados locales e internacionales se han consolidado. El Grupo considera que es probable que se produzca una ulterior consolidación en estos mercados, ya que la competencia se intensifica y las economías de escala son cada vez más importantes. El Grupo no puede garantizar que dicha consolidación no se produzca pudiendo afectar a su posición de mercado.

Riesgo de percepción negativa de la marca y falta de fidelidad a la misma

Mantener y reforzar las marcas del Grupo es vital para su éxito, teniendo en cuenta que se centra en el cliente y el mercado. Si el reconocimiento del Grupo en el mercado y la fidelidad a la marca o su reputación se vieran dañados, podría ver reducida su base de clientes. El Grupo prevé continuar invirtiendo recursos significativos para promocionar sus marcas, pero no existe ninguna garantía de que sus estrategias de desarrollo de marca refuercen el reconocimiento. Si los esfuerzos del Grupo en promocionar y mantener sus marcas no tienen éxito, sus resultados de explotación y su capacidad para atraer y conservar clientes podrían verse perjudicados.

Riesgos relativos a la protección de sus marcas comerciales y su propiedad intelectual

La capacidad del Grupo para proteger y preservar su propiedad intelectual es importante para mantener su éxito y su posición competitiva, debido a su reconocimiento por parte de minoristas y consumidores. El Grupo depende de la legislación española y de los demás mercados en los que opera para proteger sus derechos de propiedad. Sin embargo, es posible que el Grupo no pueda impedir de forma efectiva que terceros utilicen su propiedad intelectual sin su autorización. El uso de la propiedad

intelectual del Grupo o propiedad intelectual similar por parte de terceros podría reducir o eliminar cualquier ventaja competitiva que haya desarrollado, provocando pérdidas de ventas o perjudicando de otro modo la reputación de sus marcas.

El Grupo se encuentra expuesto a riesgos asociados a sus inversiones inmobiliarias

Los activos inmobiliarios del Grupo representan un porcentaje significativo del valor del Grupo. Las inversiones inmobiliarias se encuentran sujetas a determinados riesgos, muchos de los cuales no están bajo el control del Grupo. En particular, el valor de las propiedades del Grupo puede verse afectado negativamente, entre otros, por los siguientes factores:

- (i) recesiones en las economías nacionales, regionales y locales;
- (ii) revueltas civiles, terremotos y otros desastres naturales o actos terroristas o de guerra que puedan resultar en pérdidas no aseguradas o no suficientemente aseguradas;
- (iii) reformas legislativas y regulación administrativa (por ejemplo, en relación con urbanismo e impuestos sobre bienes inmuebles);
- (iv) defectos latentes y contingencias desconocidas en relación con, entre otros, el estado estructural, las contingencias medioambientales, la falta de licencias y permisos obligatorios, el cumplimiento del código técnico y la normativa aplicable;
- (v) el mantenimiento de las licencias y permisos obligatorios, tanto desde la perspectiva del propietario del activo como del operador, otorgados por las autoridades nacionales, locales o regionales;
- (vi) un incremento de los costes de explotación debido a la inflación y otros factores como los gastos por seguros, servicios públicos, impuestos sobre bienes inmuebles, impuestos estatales y locales e incremento de los costes de seguridad y limpieza; y
- (vii) la necesidad de renovar, reparar y liberar periódicamente sus espacios.

Si se produjera cualquier combinación de los factores enumerados anteriormente, el valor de los activos inmobiliarios podría disminuir significativamente, lo que, consecuentemente, podría tener un impacto negativo en el Grupo.

Las ventas de los productos del Grupo están sujetas a las fluctuaciones estacionales

Los sectores *retail* y viajes en los que opera el Grupo son estacionales por naturaleza, por lo que los resultados y beneficios del Grupo están sujetos al impacto estacional. Asimismo, una climatología anómala podría hacer que una parte del inventario del Grupo no esté adaptado al clima del momento, pudiendo disuadir a los consumidores de comprar.

Al igual que otros *retailers*, el periodo comercial más relevante del Grupo es el comprendido entre noviembre y enero, durante la temporada navideña. El Grupo también experimenta un aumento de las ventas en junio y julio, durante el periodo previo al verano. Adicionalmente, el sector de viajes del Grupo suele experimentar una mayor actividad en determinados periodos del año, como los meses de verano y las temporadas vacacionales. Las influencias estacionales tienen un impacto directo en los beneficios del Grupo. Cualquier factor que perjudique los resultados de explotación en los periodos de mayores ventas puede tener un efecto negativo en los resultados de explotación y la situación financiera del Grupo en todo el ejercicio. Debido a las influencias estacionales, los resultados del Grupo de trimestres individuales pueden fluctuar significativamente.

El Grupo depende de la eficacia de sus campañas de marketing y promoción para impulsar los volúmenes de ventas durante los periodos de máxima venta y promoción. Si, por cualquier motivo, las ventas durante los periodos de máxima actividad comercial y promocional son significativamente inferiores a lo previsto, es posible que el Grupo no pueda ajustar sus gastos a tiempo para reaccionar

ante la reducción de los niveles de ventas. En tales circunstancias, el Grupo puede verse obligado a recurrir a rebajas o ventas promocionales para dar salida al exceso de existencias, lo que podría tener un efecto material adverso sobre la actividad, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo.

Riesgos relativos a las relaciones con proveedores externos y socios

El Grupo adquiere sus productos y suministros a diversos proveedores y mantiene relaciones comerciales con socios. La capacidad del Grupo para continuar identificando y desarrollando relaciones con proveedores cualificados y socios que puedan satisfacer sus estándares de calidad y su necesidad de acceder a productos y suministros de forma puntual y eficiente constituye un reto significativo.

Si no fuera posible gestionar correctamente y ampliar las alianzas y relaciones que el Grupo mantiene o identificar correctamente fuentes alternativas para productos comparables, o sucediera cualquier perturbación significativa u otro acontecimiento adverso que afecte a estas relaciones, podría tener un impacto negativo en el Grupo.

Riesgos relacionados con el establecimiento de restricciones al comercio

Aunque históricamente el Grupo ha sido capaz de localizar y adquirir productos y suministros de calidad a buenos precios, el acceso a dichos productos y suministros podría verse afectado por el establecimiento de restricciones al comercio. Políticas comerciales y otros factores relativos al comercio exterior de terceros, quedan fuera del control del Grupo y podrían tener impacto en su actividad.

Riesgos relacionados con las materias primas y otros costes derivados de la fabricación, distribución y comercialización de sus productos

Al fabricar, distribuir y comercializar sus productos, el Grupo consume materias primas cuya disponibilidad puede estar limitada y cuyos precios pueden experimentar volatilidad debido a factores como la elevada demanda de tejidos, los precios de la energía, la climatología, la capacidad del transporte, las condiciones del suministro, la regulación administrativa, los rendimientos de los cultivos, las fluctuaciones del tipo de cambio, conflictos laborales, problemas sanitarios mundiales, clima económico, conflictos armados, terrorismo y otros factores impredecibles. El precio y la disponibilidad de dichas materias primas ha fluctuado en el pasado y puede fluctuar en el futuro.

En el contexto económico actual, ha de destacarse la volatilidad en el precio de la energía, motivado fundamentalmente por las incertidumbres macroeconómicas y los diferentes conflictos mundiales. En todo caso, las medidas implementadas por el Grupo y las autoridades legales (Unión Europea) deberían implicar que eventuales incrementos tengan un menor impacto en los negocios del Grupo.

No obstante lo anterior, incrementos adicionales en el precio de las materias primas puede afectar significativamente a los costes del Grupo y, por lo tanto, reducir los márgenes. Asimismo, el modelo de negocio depende de una cadena de suministro eficiente y flexible que pueda fabricar y entregar los productos según una tendencia de moda actual. Si las materias primas requeridas para la producción no se encuentran disponibles inmediatamente en las existencias de los proveedores, se pueden producir retrasos y periodos de tiempo superiores entre el pedido y la entrega de los productos.

Riesgos relativos a la gestión de existencias

El Grupo debe mantener niveles de existencias suficientes para desarrollar con éxito su actividad, evitando a su vez una acumulación excesiva. La posibilidad de que el Grupo no prevea correctamente la demanda futura de un producto concreto o el tiempo que se tardará en recibir nuevas existencias, o de que sus niveles de existencias no sean los adecuados podría afectar de forma adversa al Grupo.

Riesgos derivados de la posible interrupción en las operaciones de los centros logísticos del Grupo

Una parte significativa de los productos que el Grupo vende en sus tiendas se distribuyen a través de sus centros logísticos. Si se produce una interrupción en las operaciones de cualquiera de estos centros logísticos, es posible que el Grupo no pueda distribuir eficazmente los productos que vende, lo que podría tener un efecto material adverso en la actividad del Grupo.

Riesgos relativos a los sistemas de información. Dependencia de proveedores externos

Teniendo en cuenta el número de transacciones individuales que el Grupo procesa cada año, es vital que sus sistemas de *hardware* y *software* informáticos y de comunicaciones operen de forma ininterrumpida. Los sistemas del Grupo pueden resultar afectados por daños o interrupciones por cortes de electricidad, fallos informáticos y de telecomunicaciones, virus informáticos, fallos de seguridad, catástrofes y errores de uso por parte de sus empleados. Si los sistemas del Grupo resultan dañados o dejan de funcionar adecuadamente, es posible que el Grupo deba efectuar una inversión significativa para repararlos o sustituirlos y es posible que se produzcan interrupciones en sus operaciones.

En línea con lo anterior, el Grupo depende de determinados proveedores externos para el suministro de los sistemas de *hardware* y *software*. En este sentido, cualquier problema causado por dichos proveedores, podría afectar negativamente al Grupo y, en particular, a su capacidad para prestar servicios a sus clientes.

Asimismo, en caso de que los productos de hardware o software o los servicios relacionados sean defectuosos, puede resultar difícil o imposible ejercer las reclamaciones correspondientes frente a terceros proveedores, especialmente si las garantías incluidas en los contratos con dichos proveedores han expirado o si los proveedores se declaran insolventes. Además, no existen garantías de que el Grupo pueda obtener el hardware, el software y los servicios necesarios para el funcionamiento y desarrollo de la actividad del Grupo, en condiciones competitivas y en cantidades adecuadas.

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, el Grupo podría ser 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.

Riesgo de dependencia de personal y potenciales conflictos

El éxito del Grupo depende, en parte, del servicio continuado del personal clave y de la alta dirección. Por ello, mantiene un programa de incentivos ligado al rendimiento para estimular a sus directivos clave. Sin embargo, la compañía no puede garantizar la permanencia de todos sus directivos.

Todos los empleados del Grupo se encuentran adscritos a algún convenio colectivo. Aunque el Grupo considera que actualmente las relaciones con los empleados son buenas, el Grupo no puede asegurar que no se produzca una ralentización o cese del trabajo, o una huelga que podría afectar al Grupo.

El Grupo está sujeto a numerosas regulaciones, leyes y reglamentos que podrían afectar a

sus operaciones

El Grupo está sujeto a numerosas regulaciones, leyes y reglamentos, como los relativos a salud y seguridad, manipulación y procesamiento de alimentos, medio ambiente, ordenación del territorio y normativa inmobiliaria, competencia, sociedades, trabajo, protección de datos, fiscalidad o comercio minorista, entre otros. El incumplimiento de cualquiera de estas leyes o reglamentos podría tener un efecto adverso en su situación financiera o en los resultados de sus operaciones.

En particular, los establecimientos del Grupo deben contar con licencias otorgadas por las autoridades competentes para poder operar. Las operaciones del Grupo podrían verse afectadas por cambios en la normativa aplicable.

Además, el Grupo está sujeto a las leyes y reglamentos que se aplican al comercio minorista en general y que regulan la importación, promoción y venta de productos y el funcionamiento de los establecimientos. Ante cualquier incumplimiento de dicha normativa, el Grupo podría sufrir retrasos en los envíos de sus productos, ser objeto de multas o sanciones, o sufrir daños en su reputación, lo que podría reducir la demanda de sus productos y perjudicar a la actividad, los resultados de las operaciones, la situación financiera y las perspectivas del Grupo.

Riesgos normativos relativos a las actividades de financiación al consumo y seguros del Grupo

La regulación emitida por autoridades bancarias, financieras y de seguros regula las operaciones de financiación al consumo y de seguros del Grupo. Cambios materiales o inesperados en la regulación de la actividad de financiación al consumo pueden provocar cambios en la forma en la que el Grupo gestiona la actividad o en el comportamiento de los consumidores o pueden afectar de otra forma desfavorable a las operaciones del Grupo. Asimismo, podrían surgir corrientes en el entorno legal, regulatorio o jurisprudencial tendentes a proporcionar una mayor protección a los consumidores o a establecer un mayor control sobre las prácticas empresariales de empresas que prestan servicios de financiación y seguro a los consumidores.

El Grupo puede incurrir en responsabilidad derivada de la venta de bienes defectuosos en sus tiendas

Cualquier persona que sufra daños personales o materiales a causa de productos *defectuosos* puede demandar al vendedor de dichos productos por su responsabilidad. Debido a la naturaleza de sus operaciones, el Grupo podría resultar responsable por pérdidas o lesiones resultantes de la venta de productos alimentarios o de consumo defectuosos en sus tiendas. Incluso aunque el Grupo no produzca directamente todos los productos que distribuye, no puede garantizar que los clientes perjudicados no demanden o presenten una reclamación contra el Grupo.

Asimismo, la seguridad y la calidad de los productos del Grupo es esencial para mantener la confianza de sus consumidores. Un error material en los procedimientos de control de calidad del Grupo relacionados con los productos que vende podría llevar a una pérdida de la confianza de sus clientes y a un impacto negativo en su marca y reputación.

El Grupo tiene, y depende de, una cantidad significativa de arrendamientos

Aunque la mayoría de los activos del Grupo los opera en propiedad, actualmente tiene, y depende de, una serie de arrendamientos a través de los cuales desarrolla parte de su red (tiendas Supercor, agencias de viajes, oficinas, etc.). Si el Grupo no puede renovar sus contratos de arrendamiento, su capacidad de reacción para arrendar un local alternativo en condiciones favorables está sujeta a muchos factores que no están bajo el control del Grupo, como las condiciones del mercado inmobiliario, la competencia y las relaciones del Grupo con los arrendadores actuales y potenciales. Si el importe de los arrendamientos del Grupo aumenta o el Grupo no es capaz de renovar los arrendamientos existentes o arrendar ubicaciones alternativas adecuadas, esto podría tener un efecto material adverso en su negocio, situación financiera y resultados de operaciones.

El Grupo está sujeto al riesgo de litigiosidad

El Grupo es, y podrá ser en el futuro, parte en procesos civiles, penales, arbitrales, administrativos, regulatorios y similares que se produzcan en el desarrollo normal de su actividad. Estos procedimientos pueden estar relacionados, entre otros, con reclamaciones por defectos en los productos del Grupo, reclamaciones laborales o reclamaciones tributarias. Dichos procesos pueden ser costosos, prolongarse en el tiempo y requerir una atención significativa por parte de la dirección. Además, si se resolvieran de manera desfavorable para el Grupo podrían suponer pasivos significativos e interferir en el desarrollo de la actividad del Grupo.

Riesgo de fraude y actividades delictivas

Dada la naturaleza de las actividades del Grupo, éste está sometido al riesgo de ser objeto de ciertas actividades delictivas tales como fraudes y robos de existencias o efectivo (tanto en las tiendas del Grupo como durante su entrega o recogida).

1.1.3. Riesgos de naturaleza financiera

Un incumplimiento bajo los instrumentos de financiación que mantiene en vigor el Emisor podría tener un efecto materialmente adverso

El Emisor tiene en vigor distintos instrumentos de deuda sindicada y bilateral de diversa naturaleza entre los que destacaríamos los siguientes:

Financiación Sindicada

Con fecha 18 de marzo de 2022, el Emisor novó y refundió con un sindicato de entidades financieras el contrato de financiación suscrito inicialmente el 26 de febrero de 2020, a los efectos de entre otros fijar un importe principal máximo de 2.600 millones de euros, dividido en los siguientes tramos: (i) un Tramo A (por importe aproximado de 919 millones de euros): con un vencimiento a 5 años desde la fecha de firma del acuerdo y con posibilidad de extensión hasta dos años adicionales; (ii) un Tramo B (por importe aproximado de 1.081 millones de euros), que se corresponde con una línea de crédito renovable (*revolving*) con un vencimiento a cinco años desde la fecha de firma del acuerdo y con posibilidad de extensión hasta dos años adicionales; y (iii) un Tramo C (por importe de 600 millones de euros), con un vencimiento a 3 años con posibilidad de extensión hasta dos años adicionales (la "**Financiación Sindicada**").

En noviembre de 2023 y en junio de 2024, el Emisor acordó con la mayoría de las entidades financieras la extensión del vencimiento de los tres tramos de la Financiación Sindicada, siendo el ejercicio 2029 el nuevo vencimiento para los tramos A y B, y el ejercicio 2026 el nuevo vencimiento para el tramo C.

Tal y como se establece en el contrato de la Financiación Sindicada, el Emisor está obligado al cumplimiento de unos ratios financieros que deben ser calculados sobre la base de los estados financieros consolidados del Grupo El Corte Inglés, si bien no estará obligado al cumplimiento de los mismos si obtiene la calificación de grado de inversión.

En la medida en que el Grupo obtuvo en 2024, por primera vez en su historia, la calificación *Investment Grade* por parte de Standard & Poor's y Fitch Ratings, no está obligado al cumplimiento de dichos ratios financieros. No obstante, a 29 de febrero de 2024, el Grupo cumplía con los citados ratios financieros, situándose el ratio de deuda financiera neta/EBITDA Ajustado en 1.9x.

La Financiación Sindicada incluye también compromisos de sostenibilidad en línea con las estrategias de responsabilidad social corporativa que lleva a cabo el Grupo.

Financiaciones Bilaterales

Adicionalmente, el Emisor tiene suscritos una serie de préstamos bilaterales con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y con el Instituto de Crédito Oficial (ICO).

Asimismo, el Grupo tiene concedidas líneas de descuento y pólizas de crédito, que devengan tipos de interés de mercado.

Obligaciones y otros valores negociables

En cuanto a las obligaciones y otros valores negociables del Emisor, es relevante destacar los siguientes instrumentos de deuda:

- (a) Pagarés en MARE: el saldo de pagarés emitidos en el MARF alcanzaba, a 29 de febrero de 2024, el importe de 146,35 miles de euros. Los pagarés devengan tipos de interés de mercado.
- (b) Bonos senior: en junio de 2024, el Emisor completó la colocación de bonos senior por importe de 500 millones de euros. La emisión, dirigida a inversores cualificados, se realizó a siete años con vencimiento en junio de 2031. Los bonos devengan un cupón anual del 4,25%.

La operación supone la primera emisión con *rating* corporativo de *investment grade* por parte de las agencias de crédito Standard & Poor's y Fitch. La emisión ha permitido al Grupo diversificar sus fuentes de financiación y los fondos tienen como destino necesidades generales corporativas.

Riesgos relativos a las relaciones contractuales con PrimeFin

El 13 de julio de 2015, PrimeFin, S.A. ("**PrimeFin**") y el Emisor suscribieron un contrato de préstamo (el "**Préstamo Convertible**") que otorgaba a PrimeFin el derecho a convertirlo, a su sola discreción, en una participación del 10% en el capital social del Emisor. El Préstamo Convertible fue convertido por PrimeFin en dicha participación del 10% el 13 de julio de 2018. El 21 de junio de 2022, el Emisor anunció que había llegado a un acuerdo con PrimeFin en virtud del cual el Emisor recompró a PrimeFin aproximadamente la mitad de la participación accionarial que este ostentaba en el Emisor. Tras dicho acuerdo, PrimeFin sigue siendo accionista del Emisor con una participación del 5,53% del capital social.

El acuerdo entre PrimeFin y el Emisor, otorgaba a PrimeFin una opción de venta a través de la cual, si en julio de 2025 (la "**Primera Ventana**") no se hubiera producido un evento de liquidez en relación con la participación accionarial que PrimeFin ostente en el Emisor, PrimeFin tendría la opción de vender al Emisor la totalidad de participación restante que ostente en el Emisor (la "**Opción de Venta**"), usando como referencia de precio una valoración de mercado independiente. De conformidad con los términos de la Opción de Venta, si la Opción de Venta no se ejercita en la Primera Ventana, se concede a PrimeFin el derecho a ejercerla posteriormente en tres ventanas adicionales (julio de 2028, julio de 2031 y julio de 2034).

En el caso de que PrimeFin ejercite la Opción de Venta será preceptiva una salida de efectivo material, lo que a su vez podría tener efecto en la posición de liquidez del Grupo y, en consecuencia, en su negocio, situación financiera y resultados de las operaciones.

En los últimos estados financieros auditados y sobre la base de las políticas contables vigentes, el Grupo no ha reflejado ninguna provisión en relación con la Opción de Venta. Los posibles cambios futuros en las políticas contables en relación con la Opción de Venta podrían tener asimismo un impacto material en los estados financieros del Grupo.

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo de liquidez, que puede afectar al acceso a financiación y a su flujo de caja

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

El Grupo mantiene una gestión prudente del riesgo de liquidez, manteniendo un nivel adecuado de efectivo y valores negociables, así como con la contratación de facilidades crediticias comprometidas por importe suficiente para soportar las necesidades previstas.

La responsabilidad última sobre la gestión del riesgo de liquidez descansa en la Dirección del Emisor, quien elabora un marco apropiado para el control de las necesidades de liquidez del Grupo en el corto, medio y largo plazo. El Grupo gestiona la liquidez manteniendo unas reservas adecuadas, unos servicios bancarios apropiados y una disponibilidad de créditos y préstamos, por medio de una monitorización continua de las previsiones y de las cantidades actuales de flujos de fondos y emparejando éstas con perfiles de vencimiento de activos y pasivos financieros. A 29 de febrero de 2024 el Grupo dispone de elevados niveles de liquidez disponible.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. Los instrumentos financieros que están expuestos a riesgo de tipo de interés son básicamente las financiaciones a tipo variable y los instrumentos financieros derivados. Así, las subidas en los tipos de interés incrementarán los gastos financieros del Grupo de este tipo de deuda, así como los costes de refinanciación del endeudamiento existente del Grupo y de la emisión de nueva deuda.

De acuerdo con las estimaciones del Grupo respecto de la evolución de los tipos de interés y de los objetivos de la estructura de la deuda a largo plazo, se contratan derivados que mitiguen estos riesgos.

La Dirección del Emisor realiza un análisis de sensibilidad, en relación al riesgo de tipo de interés, con el objeto de asegurar que posibles cambios en los tipos de interés no tengan una repercusión significativa.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisa denominadas en dólares estadounidenses.

El riesgo de tipo de cambio se gestiona de acuerdo con las directrices de la Dirección del Grupo, que prevén, fundamentalmente, el establecimiento de coberturas financieras o naturales, la monitorización constante de las fluctuaciones de los tipos de cambio y otras medidas destinadas a mitigar dicho riesgo. El Grupo sigue la política de contratar instrumentos financieros (seguros de cambio) que reduzcan las diferencias de cambio por transacciones en moneda extranjera.

Las operaciones del Grupo de financiación al consumo pueden exponerle a un aumento del riesgo crediticio y financiero

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

El Corte Inglés junto con Santander Consumer Finance, S.A. ("**Santander CF**") como socio empresarial, detentan la propiedad de Financiera El Corte Inglés E.F.C., S.A. ("**FECI**"). FECI, asume el riesgo crediticio de las operaciones de financiación al consumo del Grupo. Como resultado de ello, FECI se encuentra expuesto a riesgo crediticio y financiero, lo que puede afectar negativamente a su situación financiera y a su resultado de explotación.

Al evaluar la solvencia de sus clientes, FECI depende en gran medida de la información crediticia disponible en sus propias bases de datos internas y otras fuentes. Debido a las limitaciones en la disponibilidad de la información, es posible que la evaluación por parte de FECI de los riesgos crediticios asociados a un cliente concreto no se base en información completa, correcta o fiable. Asimismo, FECI no puede garantizar que sus sistemas de calificación crediticia recaben información completa o correcta que refleje el comportamiento real de los clientes o que su riesgo crediticio pueda evaluarse correctamente.

Es posible que la cobertura de los seguros contratados por el Grupo no cubra todas las pérdidas

El Grupo tiene contratados distintos tipos de pólizas de seguro para cubrir los riesgos asociados a sus actividades, incluyendo responsabilidad civil de explotación, interrupción de la actividad, daños a la propiedad, seguros contra actos delictivos (incluyendo robo u otros daños como resultado de un delito), indemnización a empleados y seguro de vida colectivo y de accidentes personales, que el Grupo considera habituales y adecuados para su actividad y sus operaciones. Sin embargo, pueden darse circunstancias en las que determinados tipos de pérdidas, daños y responsabilidades no se encuentren cubiertos por las pólizas de seguro del Grupo o en las que el importe de la cobertura no sea suficiente para cubrir todas las pérdidas.

1.2. Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores

Los principales riesgos de los Pagarés son los siguientes:

1.2.1. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a los de la inversión.

Los Pagarés son valores de renta fija y su precio en el mercado está sometido a posibles fluctuaciones, en función, entre otros, del riesgo de crédito, de los resultados operativos y la evolución del negocio del Emisor, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión. Asimismo, en los últimos años, los mercados financieros globales han experimentado fluctuaciones significativas de precio y volumen derivadas de la situación macroeconómica y geopolítica global que, de repetirse en el futuro, podrían afectar negativamente al precio de mercado de los Pagarés sin tener en cuenta los resultados operativos, la situación financiera o las perspectivas del Emisor.

Por consiguiente, el Emisor no puede asegurar que los Pagarés se negocien a un precio de mercado igual o superior al precio de suscripción de los mismos.

1.2.2. Riesgo de crédito

Los Pagarés están garantizados por el patrimonio del Emisor. El riesgo de crédito de los Pagarés surge ante la potencial incapacidad del Emisor de cumplir con las obligaciones derivadas de los mismos, y consiste en la posible pérdida económica que puede generar el incumplimiento, total o parcial, de esas obligaciones.

1.2.3. Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor

La calidad crediticia del Emisor puede empeorar como consecuencia de un aumento del endeudamiento, así como por un deterioro de los ratios financieros, lo que representaría un empeoramiento en la capacidad del Emisor para hacer frente a los compromisos de su deuda.

El Emisor cuenta con calificación crediticia en vigor de BBB- con perspectiva estable de S&P Global Ratings ("**S&P**") y de BBB- con perspectiva estable de Fitch Ratings Inc. ("**Fitch**") (en adelante, S&P y Fitch serán referidas conjuntamente como las "**Agencias de Calificación**").

No obstante, no existen garantías de que las anteriores calificaciones vayan a mantenerse durante todo el plazo de vigencia del Programa de Pagarés. Dichas calificaciones crediticias podrían ser revisadas al alza o a la baja, suspendidas o incluso retiradas por las Agencias de Calificación. Su revisión a la baja, suspensión o retirada de la calificación crediticia por parte de las Agencias de Calificación podría dificultar el acceso del Emisor a los mercados de deuda y tener un impacto sobre su capacidad de financiación.

1.2.4. Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los Pagarés cuando quieran materializar la venta de los mismos antes de su vencimiento. Aunque, para mitigar este riesgo, se va a solicitar la incorporación de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en el MARF, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

En este sentido, se indica que el Emisor no ha suscrito ningún contrato de liquidez por lo que no hay ninguna entidad obligada a cotizar precios de compra y venta. En consecuencia, los inversores podrían no encontrar contrapartida para los valores.

1.2.5. Orden de prelación y riesgo de subordinación

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 (la "**Ley Concursal**"), en caso de concurso del Emisor, los créditos que tengan los inversores en virtud de los Pagarés tendrán, con carácter general, la clasificación de créditos ordinarios (acreedores comunes), situándose 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). Véase, a estos efectos, la sección 12 de este Documento Base Informativo.

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.

1.2.6. El Emisor puede que no cumpla con las expectativas de los inversores en relación con el cumplimiento de los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad, así como el Marco Normativo de Referencia para la Financiación Vinculada a la Sostenibilidad

El Emisor puede no cumplir con los *Key Performance Indicators* (KPIs) establecidos en su Marco Normativo de Referencia para la Financiación Vinculada a la Sostenibilidad, así como con los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad aprobados por la *International Capital Market Association* (ICMA) en junio de 2020.

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 inversiones han de cumplir.

1.2.7. Los pagarés pueden no ser una opción de inversión adecuada para todos los inversores que busquen una exposición a activos con criterios sostenibles.

Los fondos netos obtenidos con los Pagarés serán destinados a propósitos corporativos generales. En todo caso, la Financiación Vinculada a la Sostenibilidad irá ligada al cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad (OS) definidos en el Documento Base Informativo.

El incumplimiento de dichos objetivos de sostenibilidad (OS) desencadenará un impacto de carácter financiero para la Compañía predefinido en el Marco Normativo de Referencia para la Financiación Vinculada a la Sostenibilidad.

2. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y DE SU GRUPO

2.1. Información general

La denominación social completa del Emisor es El Corte Inglés, S.A. y su nombre comercial es El Corte Inglés.

El Emisor es una sociedad que fue constituida como sociedad de responsabilidad limitada, El Corte Inglés, S.L., el 28 de junio de 1940 mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid, don Eduardo López Brazo. Posteriormente, fue transformada en una sociedad anónima, El Corte Inglés, S.A., mediante diversas escrituras, la última de las cuales fue otorgada ante el mismo Notario, el 25 de octubre 1962. El Emisor tiene su domicilio social en la calle Hermosilla 112, 28009 Madrid, y se encuentra inscrito en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 519, folio 1, hoja M-9880. Su Número de Identificación Fiscal es A-28017895 y su Código LEI es 95980020140005374753.

El objeto social del Emisor comprende (i) la gestión de grandes locales en diversos formatos comerciales, así como la comercialización de una amplia y variada gama de productos de consumo: ropa, alimentación, mobiliario, regalos y decoración, productos farmacéuticos, perfumería, joyería, productos educativos, artículos de deporte, juegos y otros productos; (ii) la prestación de servicios adicionales, como agencia de viajes, seguros y seguridad y alarmas y servicios auxiliares relacionados con los productos objeto de comercialización, así como productos financieros, entrega a domicilio, restaurantes, peluquería, aparcamiento y otros; y (iii) la contratación, instalación y mantenimiento y, en su caso, la prestación de asistencia y servicios técnicos para sus productos, directamente o mediante la subcontratación.

Salvo que se indique lo contrario, todas las referencias en esta sección del Documento Base Informativo a "2023" se refieren al ejercicio del Emisor finalizado el 29 de febrero de 2024 y las referencias a "2022" se refieren al ejercicio del Emisor finalizado el 28 de febrero de 2023.

2.2. Historia

La historia del Grupo se remonta a 1935, cuando su fundador, don Ramón Areces, adquirió una sastrería denominada "El Corte Inglés" en Madrid. En 1939, compró el primer edificio en la calle Preciados de Madrid, transformando el negocio de una sastrería en una tienda de ropa para toda la familia.

Desde entonces, el Grupo ha ido ampliando gradualmente su negocio y diversificando sus actividades, tanto geográficamente dentro de la Península Ibérica como en la naturaleza de sus productos y servicios, convirtiéndose así en una referencia dentro del comercio minorista español a la vez que desarrollaba una cartera de activos inmobiliarios difícil de replicar por su ubicación, calidad de activos y escala.

- (i) En 1966, el Emisor comenzó su expansión fuera de Madrid, abriendo tiendas adicionales en Barcelona, Sevilla y Bilbao. Ese mismo año se lanzó la tarjeta de compra de El Corte Inglés.

- (ii) En 1969, el Emisor entró en el negocio de las agencias de viajes a través de Viajes El Corte Inglés, S.A. ("**VECI**"), ofreciendo una amplia gama de servicios de viajes nacionales e internacionales y actividades de planificación especializadas.
- (iii) En 1979, el Emisor entró en el negocio de los hipermercados a través de Hipercor, S.A. ("**Hipercor**"); cuyos establecimientos ofrecen productos de alimentación, textiles, artículos de hogar, droguería y perfumería, servicios de catering y otros productos.
- (iv) En 1982, el Emisor entró en el negocio de los servicios de seguros con la adquisición de la aseguradora Centro de Seguros y Servicios, Correduría de Seguros, S.A. ("**Centro de Seguros y Servicios**").
- (v) En 1995, el Emisor entró en el negocio de la financiación al consumo, lanzando Financiera El Corte Inglés E.F.C., S.A. ("**FECI**").
- (vi) En 1995, el Emisor también adquirió los activos del que era su principal competidor en el mercado de los grandes almacenes en España, Galerías Preciados, S.A., añadiendo 30 grandes almacenes a su cartera de activos. Esta adquisición constituyó un hito clave en la expansión del Grupo debido a la significativa contribución que supuso tanto en tiendas adicionales como en base de clientes.
- (vii) En 2000, el Emisor comenzó a diversificar su negocio minorista mediante la apertura de supermercados y tiendas de proximidad.
- (viii) En 2013, el Emisor suscribió un acuerdo de inversión estratégico con Santander CF para gestionar conjuntamente FECI.
- (ix) En julio de 2019, el Consejo de Administración nombró a Marta Álvarez como Presidenta del Grupo.
- (x) Con fecha 28 de octubre de 2021, El Corte Inglés anunció una alianza estratégica con Grupo Mutua Madrileña. El acuerdo, culminado en el primer semestre de 2022, permite a ambas empresas crecer y ofrecer a los clientes del grupo de distribución una mejor propuesta de seguros, más completa y personalizada. Con esta alianza, Grupo Mutua Madrileña adquirió el 50,01% de cada una de las dos sociedades que desarrollan la actividad aseguradora de El Corte Inglés, es decir, SECI (Seguros de Vida y Accidentes) y CESS (Correduría de seguros, convertida en agencia de seguros vinculada antes del cierre de la operación con Mutua Madrileña) por un importe de 550 millones de euros. Además, el Grupo Mutua Madrileña adquirió una participación del 8% del capital de El Corte Inglés por un importe de 555 millones de euros. Este acuerdo se materializó con el desembolso de 1.105 millones por Mutua Madrileña con fecha 31 de mayo de 2022.
- (xi) En febrero de 2022, El Corte Inglés anunció la fusión de VECI con Logitravel, operador líder de viajes en el canal online con fuertes capacidades tecnológicas.
- (xii) En junio de 2024, el Emisor anunció los resultados del ejercicio 2023-2024. La buena evolución del negocio y sus perspectivas de futuro han permitido al Grupo obtener, por primera vez en su historia, la calificación *Investment Grade* por parte de Standard & Poor's y Fitch Ratings.
- (xiii) En junio de 2024, el Emisor completó la colocación de bonos senior por importe de 500 millones de euros. La emisión, dirigida a inversores cualificados, se realizó a siete años con vencimiento en junio de 2031. Los bonos devengarán un cupón anual del 4,25%.
- (xiv) En julio de 2024 se nombró a Gastón Bottazzini como nuevo CEO del Grupo.

2.3. Estructura societaria del Grupo.

El siguiente diagrama resume la estructura organizativa del Emisor y sus principales filiales en la fecha del presente Documento Base Informativo:

El Corte Inglés, S.A.			
Retail	Subgrupo Viajes	Empresas asociadas	Otras empresas
El Corte Inglés Grandes Almacenes, S.A.	VECI Travel Group, S.L.	Financiera El Corte Inglés E.F.C., S.A.	Pariver, S.A.U. y filiales
Supercor, S.A.U.	Viajes El Corte Inglés, S.A.	Centro de Seguros y Servicios, El Corte Inglés, Agencia de Seguros Vinculada, S.A.	Pariver Servicios, S.L.U. y filiales (Subgrupo Sicoor)
Moda Joven Sfera, México, S.A. de C.V.	CDEV Senior, S.L.U.	Seguros El Corte Inglés, Vida Pensiones y Reseguros, S.A.	Garanair, S.L.U.
El Corte Inglés Cadena de Suministro, S.L.U.	Tourmundial Operadores, S.A.U.	Ahorro & Inversión El Corte Inglés, Agencia de Valores, S.A.	Telecor, S.A.
Industrias del Vestido, S.A.U.	Filiales extranjeras	Correduría de Seguros Corporativo: El Corte Inglés, S.A.	Asón Inmobiliaria de Arriendos, S.L. y subsidiarias
Confecciones Teruel, S.A.U.	Aperture Travel, S.L.U. y filiales	Sephora Cosméticos España, S.L.	KIO Networks España, S.A.
	Entrada: El Corte Inglés, S.L.	Citotel, S.L.	Editorial Centro de Estudio: Ramón Areces, S.A.U.
			Uria Veinte, S.A.U.
			Filiales extranjeras

2.4. Actividad y sector

Fundada en 1940 por Ramón Areces y su tío, El Corte Inglés ha evolucionado de una pequeña sastrería a convertirse en uno de los principales *retailers* en la Península Ibérica. La escala y la posición del Grupo en el mercado se evidencian por su enorme relevancia económica, con un volumen global de ingresos que representa el 1,1 por ciento del PIB español durante el año fiscal 2023 (Fuente: IHS Market).

Reconocida como la tienda de referencia en la región, el Emisor tiene una fuerte presencia en todo el país (aproximadamente el 80 por ciento de la población española vive a menos de cuarenta minutos en coche de una tienda de El Corte Inglés), una base de clientes leales (aproximadamente 12 millones de tarjetas con la marca El Corte Inglés han sido emitidas a consumidores españoles) y un tráfico en las tiendas de más de 550 millones en el año fiscal 2023.

A lo largo de los años, el Emisor ha logrado un fuerte reconocimiento de marca en términos de calidad, confianza, servicio, servicio postventa y una oferta variada con posiciones de liderazgo en retail, viajes, financiación al consumo y seguros. El Grupo aspira a tener una ventaja competitiva a través de su dominio del mercado nacional, su oferta omnicanal y su diversificación empresarial en categorías y formatos retail. El Grupo opera bajo un ecosistema complementario y sinérgico que toma en consideración información de sus clientes junto con su fuerte marca de consumo para optimizar la experiencia del cliente durante todo el proceso de compra.

Como propietario de la mayoría de sus activos operativos, así como de otras inversiones inmobiliarias en España y Portugal, el Grupo se beneficia de una cartera inmobiliaria única que proporciona flexibilidad operativa y financiera, con un Valor de Mercado de los Activos (GAV) de 15.500 millones de euros al 29 de febrero de 2024, convirtiendo al Emisor en uno de los mayores propietarios inmobiliarios de España. La cartera está diversificada en diferentes clases de activos, con grandes almacenes e hipermercados que contribuyen con el 87 por ciento, oficinas con el 5 por ciento, almacenes industriales y terrenos logísticos con el 4 por ciento y otros terrenos y locales comerciales con el 4 por ciento del GAV del portafolio.

El Grupo tiene un compromiso ESG profundamente arraigado, centrado en avanzar hacia las mejores prácticas en asuntos sociales, ambientales y de gobernanza corporativa. Con el propósito de contribuir a la creación de un entorno más sostenible, El Corte Inglés trabaja permanentemente en la racionalización y reducción del consumo de recursos, en la gestión de residuos, en la promoción de

prácticas de fabricación responsables y adecuadas, y en el fortalecimiento de los vínculos que mantiene con la sociedad y con el medio ambiente. En 2023, MSCI mejoró la calificación ESG de El Corte Inglés a "AA" desde "A" y Sustainalytics asignó a El Corte Inglés la mejor calificación de riesgo ESG entre sus comparables, evidenciando el compromiso ESG de El Corte Inglés. Asimismo, la puntuación de El Corte Inglés en el Proyecto de Divulgación de Carbono también se mejoró a "B" desde "C".

2.5. Verticales de negocio del Grupo

El Grupo está organizado en torno a tres segmentos de negocio complementarios que mejoran la resiliencia a lo largo de los ciclos económicos:

- (1) *Retail*: El principal negocio del Grupo, conformado por una plataforma líder de distribución de productos tanto vía canal físico como online en España y Portugal, con una fuerte presencia en categorías como moda, belleza, electrónica, hogar, alimentación, entre otras, actuando a través de diferentes marcas y formatos retail.
- (2) *Viajes*: El principal grupo de viajes de España, con presencia internacional relevante, que proporciona una amplia gama de servicios (paquetes de viajes, operación de tours, agencia, banco de camas, etc.) tanto a clientes individuales como corporativos.
- (3) *Otros Negocios*: Abarca los intereses del Grupo en otras industrias, incluyendo:
 - (a) *Servicios Financieros*: El Emisor está presente en el sector a través de un negocio líder de financiación al consumo con aproximadamente 12 millones de tarjetas de compra emitidas (25% de la población española), una unidad de seguros que gestiona una cartera de aproximadamente 3,3 millones de pólizas y una agencia de inversión recientemente constituida. Estos intereses comerciales son gestionados a través de alianzas estratégicas con Banco Santander, S.A. ("**Banco Santander**") en financiación al consumo y Mutua Madrileña en seguros e inversión.
 - (b) *Otros*: El Emisor también posee negocios e inversiones en sectores como servicios de seguridad para empresas, servicios para el hogar dirigidos al cliente, comercialización de energía, bienes raíces comerciales y arrendamientos, entre otros.

2.5.1. Retail

La división de Retail es el núcleo del negocio del Grupo, generando el 86 por ciento de los ingresos totales para el año fiscal 2023, alrededor del cual se han establecido y desarrollado otras divisiones y verticales comerciales. Ofrece una amplia selección de productos y servicios, que incluyen moda, belleza y productos para el hogar, electrónica, artículos deportivos, alimentos y cultura, experiencias de ocio y gourmet considerado como un centro de oferta integral que comprende canales físicos y online cómodos que permiten optimizar la experiencia cliente. La división de retail reúne un amplio espectro de marcas propias y de terceros, tanto españolas como internacionales, a través de sus grandes almacenes, tiendas de calle, tiendas de conveniencia y plataformas digitales.

Mercado

Las operaciones del Grupo se limitan principalmente a España y Portugal, aunque también tienen algo de negocio internacional menor. España es la cuarta economía europea en términos de PIB y se estima que tanto la economía española como la portuguesa crecerán más rápido que la Eurozona en términos de crecimiento nominal del PIB per cápita (TACC 2022-27), con un TACC estimado del 4,8 por ciento para España y del 4,1 por ciento para Portugal, en comparación con el 3,7 por ciento para la Eurozona (Fuente: IHS Markit). Además, tanto España como el Grupo, dada su exposición a clientes extranjeros, se beneficiarán del crecimiento y la resiliencia del turismo, con un TACC proyectado de 2022-27 del 8,3 por ciento en visitantes extranjeros (Fuente: IHS Markit), respaldado por una situación geopolítica estable, una infraestructura sólida y un sector hotelero bien desarrollado.

El Grupo también se beneficia del tamaño de su mercado objetivo en sus categorías. Se estima que el mercado retail español crecerá a un TACC de 2022-27 del 5,3 por ciento, con un mercado objetivo en 2022 de aproximadamente 170 mil millones de euros para las categorías retail del Grupo, que incluye aproximadamente 28 mil millones de euros para moda y prendas de vestir, aproximadamente 36 mil millones de euros para el hogar y aproximadamente 104 mil millones de euros para alimentos (Fuente: Insider Intelligence, Fitch Solutions).

Modelo de negocio diversificado y flexible

El enfoque diversificado del Grupo en categorías retail con una presencia equilibrada en moda y belleza, alimentos, cultura y ocio y hogar, entre otros, mejora la resiliencia, flexibilidad y lealtad del cliente del negocio. Para el año fiscal 2023, (i) moda y belleza contribuyeron con el 38 por ciento a los ingresos retail, impulsando la rentabilidad en todos los segmentos retail, (ii) alimentación contribuyó con el 25 por ciento, actuando como generador de tráfico en las tiendas y añadiendo resiliencia al negocio, (iii) cultura y ocio contribuyeron con el 18 por ciento, (iv) hogar contribuyó con el 11 por ciento y (v) otros negocios retail representaron el 7 por ciento.

El Grupo también se beneficia de una contribución equilibrada de modelos de negocio retail, incluyendo distribución, concesiones y marcas propias, enriqueciendo la oferta del Grupo y diversificando los riesgos comerciales relacionados con el inventario, el personal y la logística. El hecho de tener una oferta de categorías diversificadas y un conjunto de distintos modelos de negocio favorece que aproximadamente el 40 por ciento de los ingresos tiene un riesgo de inventario nulo o bajo.

Oferta omnicanal

El Grupo ha realizado una integración completa de sus activos digitales y físicos con el objetivo de proporcionar una mejor experiencia de compra al cliente, incrementando su conveniencia y comodidad. Ofertas omnicanal como la entrega a domicilio, click & collect, click & car y la entrega rápida en menos de dos horas han facilitado las altas densidades de ventas y tasas de conversión.

Oferta Física

Los grandes almacenes de El Corte Inglés son el objetivo principal para las marcas que consideran los grandes almacenes un lugar idóneo para un posicionamiento destacado y atractivo que les permita mostrar permanentemente las últimas tendencias en moda, hogar, belleza, tecnología, alimentos, gastronomía, ocio y cultura. Los grandes almacenes exhiben una amplia cartera de marcas prestigiosas, tanto nacionales como internacionales a las que se añaden las marcas propias del Grupo. En el ejercicio fiscal 2023, el Grupo operaba 74 grandes almacenes, 72 ubicados en España y 2 en Portugal.

Además de los grandes almacenes, al 29 de febrero de 2024, el Grupo operaba 35 hipermercados, 194 supermercados de conveniencia y 54 supermercados dentro de los centros El Corte Inglés en España y Portugal. Actualmente, la división de alimentación del Grupo tiene diferentes formatos, todos con un posicionamiento estratégico diferenciado en el mercado: Supermercados El Corte Inglés, Hipercor, Supercor, Sanchez Romero y las tiendas Club del Gourmet. Además de estos, hay 166 tiendas Sfera de calle, 287 franquicias internacionales, 2 tiendas Unit en la calle (marca propia del Grupo) y 55 tiendas Sephora en la calle (una *joint venture* del Grupo), así como 630 puntos de servicio que operan en estaciones de servicio de Repsol bajo la marca Supercor Stop&Go.

Oferta Online

En el ejercicio fiscal 2023, el Grupo se situó entre los 3 principales retailers online de España (Fuente: Statista), con el 11 por ciento de sus ingresos totales de Retail siendo ventas online, las cuales han crecido a un TACC del 19 por ciento desde 2019 hasta 2023. En el mismo año, hubo 17,3 millones de pedidos y reservas Retail online en todas las categorías, con más de 960 millones de visitas entre sitios web y aplicaciones. Además, en el mismo ejercicio fiscal, hubo 2,9 millones de usuarios online

de la aplicación y el sitio web de El Corte Inglés, representando un crecimiento del 9 por ciento en comparación con el año anterior.

2.5.2. Viajes

La división de viajes del Grupo es uno de los principales líderes del sector de viajes en España por ingresos, tanto en cliente vacacional como corporativo, y generó el 13 por ciento de los ingresos totales del Grupo en el año fiscal 2023. La división de viajes tiene como objetivo diversificarse en negocios, mercados y canales y está comprometida con el desarrollo de propuestas de valor adaptadas a cada viajero, cubriendo todos los segmentos de la cadena de valor: ocio, corporativo, MICE (Reuniones, Incentivos, Conferencias y Exposiciones), banco de camas, experiencias vacacionales (touroperación), receptivo y venta de entradas.

La división de viajes está presente en 18 países y cuenta con una fuerte presencia en España, Portugal, Italia, Francia y las Américas, y es el único grupo de viajes emisor con una presencia significativa en 11 países del continente americano. Cuenta con una extensa red de agencias, con 540 agencias en España y 181 internacionales, así como 1,844 agencias asociadas, con un total de más de 5,000 profesionales. También posee activos de distribución online tanto en España como internacionalmente, siendo una de las agencias de viajes online líderes en España.

Además, en el año fiscal 2023, la división de viajes atendió aproximadamente 12.000 cuentas corporativas, gestionando cuentas para grandes y medianas empresas.

Las operaciones de viajes se distribuyen entre las diferentes marcas comerciales que conforman la división de viajes del Grupo: Viajes El Corte Inglés, Logitravel.com, Tourmundial, Club de Vacaciones, Smytravel, Utópica, Contigo, Tourenia, Traveltool Partners, Smyrooms, Passengy y VECI Group Tech.

2.5.3. Otros Negocios

Este segmento incluye una amplia gama de negocios e inversiones en diferentes industrias.

(1) Servicios Financieros

La fortaleza estratégica del Grupo reside en un modelo de negocio enfocado en la satisfacción del cliente a lo largo de todo el proceso de compra. En este sentido, el Emisor también facilita los medios de pago, diferentes mecanismos de financiación y la posibilidad de asegurar los bienes o servicios contratados dentro del Grupo. Los negocios de financiación al consumo y seguros son un vector de crecimiento y diversificación con alto potencial, ya que permiten la distribución de productos financieros no directamente asociados a las ventas retail.

Financiación al Consumo

FECI está autorizado por el Banco de España para proporcionar diversos servicios financieros, incluyendo la concesión de préstamos, la emisión de instrumentos de pago y la prestación de servicios de iniciación de pagos. En 2013, el Emisor firmó un acuerdo de inversión estratégica para que Santander Consumer Finance adquiriera el 51 por ciento del negocio (manteniendo el Grupo el 49 por ciento restante), incorporando así la experiencia del Banco Santander en su gestión.

A 31 de diciembre de 2023, FECI es uno de los principales actores en la actividad de financiación al consumo en España (Fuente: ASNEF), con 11,7 millones de titulares de diferentes tarjetas El Corte Inglés y un volumen de inversión de 7.200 millones de euros. FECI está presente en gran parte de la actividad del Grupo, gestionando una parte significativa de las ventas elegibles para financiación en 2023.

Además, en 2022 y tras un acuerdo con MasterCard, se lanzó una nueva tarjeta El Corte Inglés que ahora también opera en sistema abierto (fuera del negocio El Corte Inglés), lo que permite

una mayor cobertura de pago para los clientes, y por lo tanto, una nueva fuente de ingresos adicionales no vinculados a la actividad retail dentro del Grupo. En el futuro, este nuevo desarrollo permitiría al Grupo expandir su negocio de financiación al consumo, que tradicionalmente ha estado vinculado principalmente a las ventas dentro de El Corte Inglés.

Seguros

La división de seguros del Grupo comprende la compañía de seguros SECI y los corredores de seguros CESS y Correduría de Seguros Corporativas El Corte Inglés, S.A.U. (CSC). Es uno de los mayores operadores de seguros en España, finalizando el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2023 con una cartera de aproximadamente 3,3 millones de pólizas de seguros y un ingreso neto atribuible al Grupo de €32,5 millones.

En mayo de 2022, se completó el acuerdo entre el Emisor y el Grupo Mutua Madrileña anunciado el 28 de octubre de 2021, por el cual el Grupo Mutua Madrileña adquirió el 50.01 por ciento de SECI y CESS. La alianza estratégica ha permitido extender sus canales de distribución y ofrecer sus productos a la amplia base de clientes del Grupo y, de este modo, ofrecer a los clientes del Grupo una propuesta de seguros mejor, más completa y personalizada.

Seguros El Corte Inglés (SECI)

SECI está debidamente autorizada por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones como entidad aseguradora y ofrece seguros de vida y accidentes personales. Específicamente, SECI ofrece seguros de accidentes, seguros de vida a término, seguros de vida ahorro, así como seguros de rentas temporales y vitalicias. La división SECI cuenta con 31 oficinas fuera de las tiendas del Grupo en España que apoyan a la red de agentes exclusivos.

Centro de Seguros y Servicios (CESS)

CESS actúa como agente de seguros vinculado ofreciendo productos de SECI, Mutua Madrileña y otras compañías de seguros, tanto dentro de las tiendas de El Corte Inglés como fuera de ellas a través de una red de agentes de seguros exclusivos. Al 31 de diciembre de 2023, el Emisor tenía una cartera de aproximadamente 3,3 millones de pólizas.

Agencia de Inversiones

Como parte del acuerdo entre el Emisor y Grupo Mutua Madrileña, se estableció una agencia de inversiones, Ahorro & Inversión El Corte Inglés, S.A. (Ahorro & Inversión El Corte Inglés), como resultado del cual Grupo Mutua Madrileña adquirió una participación del 50,01 por ciento. Ahorro & Inversión ECI está autorizada por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) para proporcionar servicios de inversión así como la comercialización de una amplia gama de productos (tales como fondos de inversión y planes de pensiones).

(2) Otros

El Emisor opera o invierte en una amplia variedad de otros negocios en diferentes sectores a través de diferentes entidades:

- (a) Parinver, S.A.I. es un vehículo de inversión con participaciones, entre otras, en Multiva (9 por ciento), una empresa mexicana de servicios financieros que cotiza en bolsa, y Camino Real (11 por ciento), una empresa hotelera mexicana.
- (b) Parinver Servicios, S.L.U., a través de su filial Sicor Seguridad El Corte Inglés, S.L. (100 por ciento), proporciona servicios de seguridad a clientes minoristas y corporativos.
- (c) Garanair, S.L.U. (100 por ciento propiedad del Emisor) posee el 50% de los derechos políticos y algunos derechos económicos no materiales en Iberia, una aerolínea española.

- (d) Telecor, S.A. (100 por ciento propiedad del Emisor) es la división energética del Grupo que gestiona el consumo energético del Grupo y opera en la industria de comercialización de energía minorista bajo la marca Energía El Corte Inglés.
- (e) Asón Inmobiliaria de Arriendos, S.L. (100 por ciento propiedad del Emisor) es el propietario del mayor activo inmobiliario del Grupo no relacionado con los negocios principales de El Corte Inglés, recaudando rentas de terceros.
- (f) KIO Networks España, S.A. (100 por ciento propiedad del Emisor), es una empresa de infraestructura digital que proporciona servicios relacionados con la infraestructura.
- (g) Sephora Cosméticos España, S.L. (50 por ciento propiedad del Emisor), es un retailer líder en belleza en asociación con el Grupo LVMH.

2.6. Empleados

A 29 de febrero de 2024, el Emisor tenía 81.714 empleados distribuidos entre todas las sociedades del Grupo, de los cuales un 71,63% de empleados lo son a jornada completa, de los cuales, un 15,58% son mandos y coordinadores, un 9,32% son técnicos, un 60,61% son profesionales y un 14,49% es personal base. Aproximadamente el 93,09% de los empleados trabajan en España. De los empleados totales del Grupo, el 62,02% eran mujeres y el 37,98% eran hombres. El Emisor también ofrece empleo indirectamente en sus tiendas a través de otras marcas o empresas proveedoras.

El Emisor apoya la integración laboral y la inclusión de personas discapacitadas en su plantilla. Asimismo, coopera con centros de empleo especial subcontratando servicios y adquiriendo productos fabricados en dichos centros.

El Emisor cuenta con iniciativas y programas de formación adaptados a cada puesto de trabajo y nivel de experiencia dirigidos a potenciar la especialización y conocimiento de sus empleados. Asimismo, el Emisor programa acciones de formación flexible con el objetivo de informar y mantener al día a sus empleados sobre nuevos desarrollos para así garantizar que puedan mantener la calidad del servicio.

2.7. Sostenibilidad en El Corte Inglés

El modelo empresarial de El Corte Inglés se sustenta en principios éticos, sostenibles y responsables hacia el cliente, los empleados, los proveedores, los accionistas, la sociedad y el medioambiente. En ese sentido, la sostenibilidad forma parte de su estrategia de gestión desde 2017 y, desde sus orígenes, destaca como un factor de competitividad y un elemento fundamental en la política del Emisor.

Durante el ejercicio 2022 el Consejo de Administración aprobó la Política Corporativa de Sostenibilidad que es una evolución de la anterior Política de Responsabilidad Social Corporativa de 2019, y que, junto con el Plan Director de Sostenibilidad y RSC 2021-2025, constituye el marco de referencia para el Grupo El Corte Inglés. La Política Corporativa de Sostenibilidad recoge los principios ambientales, sociales y de buen gobierno que deben guiar las actuaciones del Consejo de Administración, los órganos de Dirección y los empleados, así como del resto de los grupos de interés de El Corte Inglés, mientras que en el Plan Director de Sostenibilidad y RSC 2021-2025 se definen los objetivos de actuación en todos los ámbitos de la sostenibilidad, con respecto al medio ambiente, clientes, empleados, proveedores, sociedad, buen gobierno y accionistas e inversores. El Plan se estructura en cinco ejes:

- Producción y Consumo Responsables: Este primer eje centra sus esfuerzos en la cadena de suministro, orientando a los proveedores sobre las mejores prácticas de producción responsable y en el cliente, propiciando acciones de consumo responsable y dando visibilidad al sello "Responsablemente" que el Grupo lanzó en 2018.

- Digitalización verde: El Grupo impulsa la innovación como parte de la transformación digital de la empresa, lo que deriva en ahorro de materiales, y energía.
- Acción por el clima: El Grupo desarrolla diversas iniciativas y programas con el objetivo de reducir la huella ambiental que provoca su actividad.
- Cultura Corporativa: La Igualdad, Diversidad y Compromiso Social son los ejes que guían los principios y los valores del Grupo.
- Buen Gobierno Corporativo: El buen gobierno corporativo da cobertura al resto de ejes, a través del modelo organizativo y de políticas presentes en el Grupo. El Corte Inglés está adherido al Pacto Mundial de Naciones Unidas, lo que supone asumir como propios todos los principios éticos y de respeto a los derechos humanos, laborales, medioambientales y contra la corrupción que integran este código internacional.

El Grupo está comprometido con todos los Objetivos de Desarrollo Sostenible (“**ODS**”), aunque dados sus ejes estratégicos tienen una mayor vinculación con los siguientes:

- (i) ODS 3: Salud y Bienestar.
- (ii) ODS 4: Educación de calidad.
- (iii) ODS 5: Igualdad de género.
- (iv) ODS 8: Trabajo Decente y Crecimiento Económico.
- (v) ODS 10: Reducción de desigualdades.
- (vi) ODS 12: Producción y Consumo Responsable.
- (vii) ODS 13: Acción por el clima.
- (viii) ODS 17: Alianzas para lograr los Objetivos.

Para trasladar su estrategia de sostenibilidad también al ámbito de su financiación, en noviembre de 2023 El Corte Inglés estableció un Marco Normativo de Referencia para la Financiación Vinculada a la Sostenibilidad (en adelante “el **Marco**”) siguiendo los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (“**SLBP**” por sus siglas en inglés) publicados por International Capital Market Association (“**ICMA**”). Este Marco establece el compromiso del Emisor de cumplir con ciertos objetivos (Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad o “**SPT**” por sus siglas en inglés) en relación con Indicadores Clave de Rendimiento (“**KPI**” por sus siglas en inglés). Los indicadores, tal y como se definen en el Marco, han sido seleccionados por considerarse coherentes, relevantes y materiales con el negocio del Emisor, permitiendo la mejora de los resultados de la compañía en términos de sostenibilidad:

- (i) **KPI 1: Economía Circular:** Establecimientos comerciales y plataformas del Grupo El Corte Inglés con el programa Residuo Cero implantado y certificado en España y Portugal. El SPT 1 asociado al KPI 1 es conseguir la certificación de AENOR de Residuo Cero en un total acumulado de 241 centros y plataformas al final del ejercicio fiscal 2024 (cierre en febrero de 2025) de un total de establecimientos viables de certificación de 320, representando así el 75%. Este objetivo refleja el compromiso de El Corte Inglés de convertir en nuevos recursos aquellos que no pueden ser reutilizados, contribuyendo así a la economía circular, pilar de la estrategia Europa 2030 y alineándose con el ODS 13, “Acción por el Clima”. El certificado de AENOR de Residuo Cero avala que al menos el 90% de los residuos generados en sus establecimientos han sido valorizados.
- (ii) **KPI 2: Producto Sostenible:** Número de referencias sostenibles. El objetivo es un incremento del indicador alrededor de un 3% anual, hasta alcanzar las 140.775 referencias al final del ejercicio fiscal 2024 (cierre en febrero de 2025). El Emisor identifica las referencias sostenibles, sobre la base de una Guía de Producto Sostenible para Compradores y Proveedores, en la que

se identifican los atributos de sostenibilidad que debe tener un producto para ser considerado sostenible. Los atributos de sostenibilidad están agrupados en 4 universos o características:

- (a) Origen sostenible de materias primas.
- (b) Cerrando el círculo (para aquellos productos que incorporan materiales reciclados en la composición)
- (c) Diseño y Fabricación sostenible.
- (d) Producción local.

El Marco fue revisado y respaldado por una "Second Party Opinion" ("**SPO**") emitida con fecha 27 de noviembre de 2023. Ambos documentos están a disposición de los inversores en la página web corporativa del Emisor. Así, se facilita la transparencia, divulgación, integridad y calidad de estos instrumentos para los inversores y las partes interesadas.

El Emisor dará a conocer mediante la correspondiente publicación de otra información relevante cualquier modificación que se produzca en la documentación que soporta la calificación que le otorga la SPO.

El desarrollo de los KPIs será verificado tanto interna como externamente. La verificación externa será realizada por un tercero independiente (auditor) al incluirse los indicadores en el EINF anual, mientras que del control interno se encargará el departamento de Sostenibilidad y RSC de El Corte Inglés.

Más concretamente, el KPI de Residuo Cero se basa en un certificado de AENOR emitido para cada establecimiento acreditado. Por su parte, en cuanto al KPI de referencias sostenibles, El Corte Inglés tiene una guía de producto sostenible que describe los atributos reconocidos para la calificación de un producto como sostenible. Son, lógicamente, atributos objetivos y verificables. En base a esta guía, el Grupo alimenta una base de datos con la calificación de cada producto y el atributo que ha cumplido en su caso para ser categorizado como sostenible. Esta base de datos se pone a disposición del verificador externo para su validación.

2.8. Información financiera

2.8.1. Cuentas anuales consolidadas auditadas, correspondientes a los ejercicios anuales cerrados el 28 de febrero de 2023 y el 29 de febrero de 2024

Se aportan como **Anexo** al presente Documento Base Informativo un enlace a través del cual se puede acceder a las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes a los ejercicios cerrados a 28 de febrero de 2023 y 29 de febrero de 2024. Las cuentas anuales consolidadas del Emisor relativas al ejercicio 2022 y 2023 han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. y presentan una opinión favorable y sin salvedades. Del mismo modo, cuentas anuales individuales del Emisor relativas al ejercicio 2022 y 2023 han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. y presentan una opinión favorable y sin salvedades.

2.8.2. Magnitudes financieras

A continuación, se incluyen las principales variaciones de ciertas magnitudes financieras del Emisor y su Grupo. La información referida a cierre de ejercicio ha sido obtenida a partir de las cuentas anuales consolidadas auditadas del Emisor correspondientes a los ejercicios 2022 y 2023.

Principales Métricas PyG - millones de euros	FY22*	FY23	Variación
Volumen Global de Ingresos	15.494	16.333	5,4%
Retail	12.380	12.845	3,8%
Viajes	2.935	3.306	12,6%
Otros Negocios	296	287	-3,0%
Ajustes Consolidación	(117)	(105)	-10,3%
Cifra de Negocio	13.754	14.440	5,0%
Retail	11.920	12.351	3,6%
Viajes	1.677	1.927	14,9%
Otros Negocios	274	267	-2,6%
Ajustes Consolidación	(117)	(105)	
Margen Bruto	4.387	4.738	8,0%
Margen (%)	31,9%	32,8%	+0,9p.p.
Retail	3.992	4.230	6,0%
Viajes	342	444	29,8%
Otros Negocios	154	161	4,5%
Ajustes Consolidación	(101)	(97)	-4,0%
EBITDA	951	1.081	13,6%
Margen (%)	6,9%	7,5%	+0,6p.p.
Retail	756	840	11,1%
Viajes	50	93	86,0%
Otros Negocios	30	25	-16,7%
Ajustes Consolidación	115	123	7,0%
Beneficio Neto	870	480	-44,9%
Beneficio Neto Recurrente	207	359	73,7%

(*) Cifras reexpresadas con el cambio de política contable en el reconocimiento de ingresos.

A lo largo del ejercicio 2023 el Grupo ha conseguido resultados muy sólidos, tanto en términos de crecimiento, como en términos de rentabilidad, gracias a la fortaleza de sus negocios *core*, Retail y Viajes.

El volumen global de ingresos creció hasta los 16.333 millones de euros, un 5,4% por encima del año anterior, y la cifra de negocios se situó en 14.440 millones de euros, tras haber crecido un 5,0%. Este buen comportamiento se explica tanto por la positiva evolución de Retail, que ha ofrecido crecimientos del 3,8% principalmente por las categorías de moda y de alimentación, como por Viajes, que creció a doble dígito al 12,6%.

Esta senda de crecimiento se ha visto complementada con la mejora en la eficiencia y control de costes, que ha implicado una expansión del margen EBITDA del Grupo de 0,6 puntos porcentuales, hasta el 7,5%, a pesar del mayor peso de Viajes, un negocio que ofrece niveles de rentabilidad más reducidos. La combinación de ambos factores ha permitido elevar el EBITDA hasta los 1.081 millones de euros, es decir, un 13,6% más que en el ejercicio precedente. Por su parte, el EBITDA del negocio de *Retail* ha superado los 840 millones de euros, con un alza del 11,2% sobre el año anterior, mientras que el de Viajes se ha situado en casi 93 millones de euros, un 84,5% más que el año anterior.

En cuanto al resultado neto, y también apoyado por la mejora en la contribución de los servicios financieros, el Grupo ha logrado en el ejercicio 2023 el mayor beneficio neto recurrente de los últimos 15 años, al registrar un crecimiento del 73,7% y alcanzar los 359 millones de euros, mientras que el beneficio neto alcanza los 480 millones de euros, cifra inferior a la del año anterior debido a la ausencia de los extraordinarios que generó la operación con Mutua.

millones de euros	FY22	FY23
Deuda Financiera Bruta Reportada	2.498	2.214
Efectivo y Equivalentes	(203)	(155)
Deuda Financiera Neta Reportada	2.295	2.059
Deuda Financiera Neta Reportada/Ebitda Ajust.	2,4x	1,9x
Loan to Value	14,3%	13,3%

Este positivo rendimiento operativo también ha contribuido significativamente a la aceleración de la reducción de la deuda, situándose a cierre de año fiscal 2023 en 2.059 millones de euros, que supone

un ratio de 1,9x y un *loan to value* del 13,3%, ambos indicadores significativamente por debajo del año anterior.

Cabe también destacar que la buena evolución del negocio y sus perspectivas de futuro han permitido al Emisor obtener, por primera vez en su historia, la calificación grado de inversión (*Investment Grade*) por parte de Standard & Poor's y Fitch Ratings. Estas agencias de rating ponen de manifiesto el tamaño del Grupo, su relevancia en España, el liderazgo y fortaleza de marca, la diversificación de negocios y categorías (moda, belleza, hogar, alimentación, ocio y entretenimiento, electrónica, viajes, servicios financieros y seguros, energía...); su oferta omnicanal y una cartera de activos inmobiliarios únicos en las mejores ubicaciones de las principales ciudades españolas y portuguesas.

3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE VALORES

Programa de Pagarés vinculados a la Sostenibilidad El Corte Inglés 2024.

4. PERSONAS RESPONSABLES

D. Javier Felipe Egea Caballero, en nombre y representación del Emisor, asume la responsabilidad por el contenido del presente Documento Base Informativo, conforme a las facultades otorgadas por el Consejo de Administración del Emisor en su reunión de 30 de octubre de 2024.

D. Javier Felipe Egea Caballero, tras comportarse con una diligencia razonable, que la información contenida en el presente Documento Base Informativo es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurrir en ninguna omisión que pueda afectar a su contenido.

5. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF

PKF Attest Servicios Empresariales, S.L., sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Bizkaia al Tomo 4205, Folio 122, Hoja BI-34713, con domicilio social en Bilbao, Alameda de Recalde 36, 48009, y Número de Identificación Fiscal B-95221271 ("**PKF Attest**"), es la entidad designada por el Emisor como asesor registrado. PKF Attest es una entidad admitida como asesor registrado del MARF en virtud de acuerdo del Consejo de Administración de AIAF Mercado de Renta Fija publicado por medio de la Instrucción Operativa 14/2014, de 12 de noviembre, de conformidad con lo dispuesto en el apartado segundo de la Circular del Mercado 3/2013, de 18 de julio, sobre Asesores Registrados en el Mercado Alternativo de Renta Fija.

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

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

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

PKF Attest, como asesor registrado del Emisor asesorará a este (i) en la incorporación en el MARF de los Pagarés que emita, (ii) en el cumplimiento de cualesquiera obligaciones y responsabilidades que correspondan al Emisor por su participación en el MARF, (iii) en la elaboración y presentación de la información financiera y empresarial requerida por la normativa del MARF y (iv) al objeto de que la información cumpla con las exigencias de esa normativa.

En su condición de asesor registrado, PKF Attest con motivo de la solicitud de incorporación de los valores al MARF:

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

Tras la incorporación de los Pagarés en el MARF, PKF Attest, como asesor registrado:

- (i) revisará la información que el Emisor prepare para remitir al MARF con carácter periódico o puntual, y verificará que la misma cumple con las exigencias de contenido y plazos previstos en la normativa;
- (ii) asesorará al Emisor acerca de los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones que éste haya asumido al incorporar sus valores al MARF, así como sobre la mejor forma de tratar tales hechos para evitar el incumplimiento de las obligaciones citadas;
- (iii) trasladará al MARF los hechos que pudieran constituir un incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones en el supuesto de que apreciase un potencial incumplimiento relevante de las mismas que no hubiese quedado subsanado mediante su asesoramiento; y
- (iv) gestionará, atenderá y contestará las consultas y solicitudes de información que el MARF le dirija en relación con la situación del Emisor, la evolución de su actividad, el nivel de cumplimiento de sus obligaciones y cuantos otros datos el MARF considere relevantes.

A los efectos anteriores, PKF Attest, como asesor registrado, realizará las siguientes actuaciones:

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

6. SALDO VIVO MÁXIMO

El saldo vivo máximo del Programa de Pagarés es de MIL DOSCIENTOS MILLONES DE EUROS (1.200.000.000.-€).

Dicho saldo se entiende como el límite global 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.

7. DESCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS. NOMINAL UNITARIO

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

Para cada emisión de Pagarés con el mismo 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 DOCE MIL (12.000).

8. PAGARÉS VINCULADOS A LA SOSTENIBILIDAD

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa se consideran Pagarés Vinculados a la Sostenibilidad, según el Marco, revisado por G-Advisory y sobre el que emitió una SPO en noviembre de 2023.

El incumplimiento de alguno de los KPIs desencadenará un impacto de carácter financiero para la Compañía. Este impacto financiero se materializará mediante una aportación financiera, que será concretada en caso de incumplimiento, en el mismo documento en que se informe de dicho hecho, de manera inmediata y en un plazo máximo de un mes desde el vencimiento de este Programa de Pagarés Vinculados a la Sostenibilidad. Con mero carácter enunciativo, pero no limitativo, el impacto podrá consistir en la financiación de proyectos de reforestación o proyectos sociales, entre otros.

El destino definitivo de la aportación financiera deberá ser validado por un tercero independiente en función de la sostenibilidad, su alineación con alguno de los ODS y, en términos razonables de mercado, ambición y potencial impacto positivo del proyecto.

Respecto a la cuantificación del impacto financiero, en caso de incumplimiento de un SPT, el impacto ascenderá a 0,5 puntos básicos multiplicados por el saldo medio diario de las emisiones realizadas con cargo al Programa, con un cap máximo de 35.000 euros y siendo calculado en el momento del vencimiento del mismo. En caso de incumplimiento de dos SPTs, el impacto será el resultado de multiplicar 1,5 puntos básicos por el saldo medio diario del Programa, calculado de la misma manera, con un cap máximo de 70.000 euros.

Se establece una dispensa de cumplimiento del impacto desencadenado por el incumplimiento del KPI 1 "Economía circular: Establecimientos comerciales y plataformas del Grupo El Corte Inglés con el programa Residuo Cero implantado y certificado en España y Portugal", no se materializará en el siguiente escenario:

- (a) Imposibilidad de certificar los Centros Comerciales y Plataformas El Corte Inglés y establecimientos Supercor por circunstancias de fuerza mayor y causas ajenas al Emisor, incluyendo, sin limitación alguna, patrones climáticos excepcionales, situaciones de emergencia sanitaria o limitaciones a la libre circulación de personas. Los objetivos indicados para el KPI 1 de Residuo CERO son una previsión ambiciosa y razonable, que podrían verse afectados por (i) reducción del número de establecimientos (pueden producirse cierres de establecimientos, ya sea por razones temporales (como ha ocurrido durante la pandemia) o definitivas (por razones de negocio)) y (ii) enajenación de un determinado negocio, y por tanto también de sus establecimientos, a un tercero.

9. LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN

El régimen legal aplicable a los Pagarés será el previsto en cada momento en la legislación española y, en particular, en la LMVSI y 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.

10. REPRESENTACIÓN DE LOS PAGARÉS MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA

Los Pagarés que se incorporen al MARF al amparo del Programa 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.

11. DIVISA DE LOS PAGARÉS

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

12. CLASIFICACIÓN DE LOS VALORES. 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.

Conforme al orden de prelación de créditos establecido en la Ley Concursal, en caso de concurso del Emisor, los créditos de los titulares de los Pagarés tendrán con carácter general la clasificación de créditos ordinarios, 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 gozarían de preferencia entre ellos.

13. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS PAGARÉS Y PROCEDIMIENTO PARA SU EJERCICIO. 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 presente Programa de Pagarés carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor.

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

La fecha de desembolso de los valores emitidos coincidirá con la fecha de emisión de los mismos. Su precio de emisión será abonado al Emisor por la Entidad Colaboradora correspondiente (conforme este término se encuentra definido en la sección 16 siguiente) o por los inversores, según el caso, a través del Agente de Pagos (conforme este término se encuentra definido en la sección 16 siguiente), en su condición de Agente de Pagos, en la cuenta que el Emisor le indique.

Se podrá expedir por las Entidades Colaboradoras o por el Emisor, según el caso, un certificado de adquisición, nominativo y no negociable. Dicho documento acreditará provisionalmente la suscripción de los Pagarés 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 al MARF y a Iberclear.

14. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA

La vigencia del Programa de Pagarés 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 Pagarés 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, de acuerdo con las necesidades de tesorería del Emisor o porque encuentre condiciones de financiación más ventajosas.

En las certificaciones complementarias de cada emisión al amparo del Programa 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 del Programa.

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

El rendimiento de los Pagarés se fijará en cada emisión.

Los Pagarés se emitirán al tipo de interés acordado entre el Emisor y cada una de las Entidades Colaboradoras (según este término se define en el apartado 16 siguiente) o los inversores, según el caso. El rendimiento quedará implícito en el nominal del Pagaré, que se reembolsará en la fecha de su vencimiento.

Al tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo a desembolsar por el suscriptor de los Pagarés en el momento de emisión 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:

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

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

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

Siendo:

N	importe nominal del pagaré.
E	importe efectivo del pagaré.
d	número de días del período, hasta el vencimiento.
i	tipo de interés nominal, expresado en tanto por uno.

Se incluye a continuación una tabla de ayuda para el inversor donde se especifican los 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 días el plazo del mismo.

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

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

Dada la diversidad de tipos de emisión susceptibles de aplicación durante la vida del Programa de Pagarés, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el inversor (TIR). En cualquier caso se determinaría, para los Pagarés de hasta 365 días, por la fórmula que a continuación se detalla:

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

en la que:

TIR	Tipo de interés efectivo anual expresado en tanto por uno.
N	Valor nominal del pagaré.
E	Importe efectivo en el momento de la suscripción o adquisición.
d	Número de días naturales comprendidos entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (exclusive).

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

En caso de suscripción originaria por las Entidades Colaboradoras para su posterior transmisión a los inversores finales, se deja constancia de que el precio será el que libremente se acuerde entre los interesados, que podría no coincidir con el precio de emisión (es decir, con el importe efectivo).

16. ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA

Las entidades que colaboran en el Programa de Pagarés (las "**Entidades Colaboradoras**") son a la fecha del presente Documento Base Informativo las siguientes:

- (i) Banco de Sabadell, S.A.
- (ii) Banco Santander, S.A.
- (iii) CaixaBank, S.A.
- (iv) Bred Banque Populaire, S.A.
- (v) Kutxabank Investment, S.V., S.A.U.
- (vi) PKF Attest Capital Markets S.V., S.A.

El Emisor ha firmado contratos de colaboración en relación con el Programa de Pagarés con cada una de las Entidades Colaboradoras, 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, lo que será, en su caso, comunicado al MARF mediante el correspondiente anuncio de otra información relevante.

CaixaBank, S.A. actuará asimismo como agente de pagos (el "**Agente de Pagos**").

Iberclear será la entidad encargada del registro contable de los Pagarés, tal y como se contempla en la sección 10 anterior.

No hay una entidad depositaria de los Pagarés designada por el Emisor. Cada titular de los Pagarés designará, de entre las entidades participantes en Iberclear, la entidad que vaya a actuar como su depositaria.

17. 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 de vencimiento que se fije en los términos y condiciones de cada emisión, 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 T2 (*real time gross settlement system* operado por el Eurosistema), se demorará el reembolso al primer día hábil posterior, sin que este supuesto pueda tener efecto sobre el importe que deba satisfacerse.

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

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

19. PLAZOS MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN

Durante la vigencia del presente Programa se podrán emitir 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).

20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

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

No obstante lo anterior, los Pagarés podrán amortizarse anticipadamente siempre que, por cualquier causa, obren en poder y posesión legítima del Emisor.

21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS

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

22. FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS

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

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

- (i) La Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación supervisión y solvencia de entidades de crédito ("**Ley 10/2014**").
- (ii) Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos ("**RD 1065/2007**").

- (iii) Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio ("**Ley del IRPF**") así como los artículos 74 y siguientes del Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero ("**Reglamento del IRPF**").
- (iv) Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, ("**LIS**") así como los artículos 60 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio ("**Reglamento del IS**").
- (v) Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("**Ley del IRNR**") y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no residentes ("**Reglamento del IRNR**").
- (vi) Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio ("**Ley del IP**").
- (vii) Ley 38/2022, de 27 de diciembre, para el establecimiento de gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito y por la que se crea el impuesto temporal de solidaridad de las grandes fortunas, y se modifican determinadas normas tributarias ("**Ley de gravámenes temporales**").
- (viii) Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("**Ley del ISD**").
- (ix) La LMVSI.
- (x) Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido ("**Ley del IVA**").
- (xi) Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados ("**Ley del ITPAJD**").

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

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

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

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

Inversores personas físicas con residencia fiscal en territorio español

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

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

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

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

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

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

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

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

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

- (i) En el caso de rendimientos obtenidos por la transmisión de los Pagarés, la entidad financiera que actúe por cuenta del transmitente será la obligada a practicar la retención correspondiente; y

- (ii) En el caso de rendimientos obtenidos por el reembolso y amortización de los Pagarés, la entidad obligada a retener será la entidad emisora, salvo que se haya encomendado a una entidad financiera la materialización de esas operaciones, en cuyo caso será esta última la obligada a retener.

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

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

Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

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

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

Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Con la aprobación de la Ley de gravámenes temporales se ha creado el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas (el "IGF").

Estarán sujetas a dicho impuesto las personas físicas que, a 31 de diciembre de cada año, sean titulares de un patrimonio neto superior a los 3.000.000 euros.

Las personas físicas residentes en España que queden sujetas al IGF por obligación personal, tributarán conforme al mismo por su patrimonio mundial, se encuentre esté situado dentro o fuera de España.

La base imponible del IGF vendrá determinada por el valor del patrimonio del sujeto pasivo, calculado por aplicación de las reglas previstas en la Ley del IP.

La base imponible se reducirá en concepto de mínimo exento en 700.000€. La escala de gravamen aplicable a la base liquidable es de 0% para los 3 primeros millones de euros; 1,7% desde 3.000.000,01 a 5.347.998,03 euros; 2,1% desde 5.347.998,04 a 10.695.996,06 euros; y 3,5% de 10.695.996,07 euros en adelante.

La cuota satisfecha en el IP será deducible para el cálculo de la cuota del IGF.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD")

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

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

Inversores personas jurídicas con residencia fiscal en territorio español

Impuesto sobre Sociedades

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

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

Los rendimientos obtenidos por sujetos pasivos del IS procedentes de los Pagarés estarán exceptuados de la obligación de retener siempre que los Pagarés (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español o en el MARF. En caso de no cumplirse ambos requisitos, la retención, con el carácter de pago a cuenta del IS, se practicará al tipo en vigor del 19%. La retención a cuenta que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IS. Las entidades de crédito y demás entidades financieras que formalicen con sus clientes contratos de cuentas basadas en operaciones sobre activos financieros estarán obligadas a retener respecto de los rendimientos obtenidos por los titulares de las citadas cuentas.

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

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

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

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

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

No obstante lo anterior, en la medida en que a los valores les resulte de aplicación el régimen contenido en la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, será aplicable para hacer efectiva la exención de retención, en los valores emitidos al descuento a un plazo igual o inferior a 12 meses, el

procedimiento previsto en el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, en la redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio.

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

Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas jurídicas no están sujetas al IP.

Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Las personas jurídicas no están sujetas al IGF.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las personas jurídicas no son contribuyentes del ISD.

Inversores no residentes en territorio español

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

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

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

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

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

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

No obstante, en la medida en que se cumplan los requisitos previstos en la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 y, cuando sea aplicable, el inversor no residente sin establecimiento permanente acredite su condición, los rendimientos derivados de los valores se encontrarán exentos en el IRNR en los mismos términos que los rendimientos derivados de la deuda pública, con independencia de la residencia fiscal del inversor, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14.1 d) de la Ley del IRNR.

En caso contrario, los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de amortización, transmisión, reembolso o canje de los valores emitidos bajo este Programa y su valor de suscripción o adquisición, obtenidos por inversores sin residencia fiscal en España, quedarán sujetos a tributación al tipo del 19% y, con carácter general, a retención al mismo tipo impositivo, sin perjuicio de los que resulte de los CDI firmados por España o de la aplicación de exenciones domésticas. Para la aplicación de lo dispuesto en los CDI o de las exenciones domésticas, será necesario contar con la acreditación

de la residencia fiscal mediante el correspondiente certificado válidamente emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor en el que se especifique expresamente la residencia a los efectos previstos en el convenio.

En los valores emitidos al descuento a un plazo igual o inferior a 12 meses, para que sea aplicable la exención prevista en la Ley 10/2014 mencionada en el párrafo anterior, será necesario cumplir con el procedimiento previsto en el artículo 44 del RD 1065/2007, en la redacción dada por el Real Decreto 1145/2011, de 29 de julio.

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

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

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

Impuesto sobre el Patrimonio

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

Los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del IP, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2024 entre el 0,2% y el 3,5%, y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. La base imponible en este caso será el valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

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

Asimismo, tras la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 3 de septiembre de 2014 (asunto C-127/12), que conllevó la modificación de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley del IP con efectos 1 de enero de 2015, los contribuyentes no residentes que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque están situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Esta Disposición Adicional Cuarta ha sido posteriormente modificada para incluir en su ámbito subjetivo a los no residentes que tengan su residencia fiscal en países terceros.

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

Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Las personas físicas no residentes que sean titulares de bienes y derechos que estén situados, puedan ejercerse o deban cumplirse en territorio español quedarán en su caso sujetas al IGF por obligación real respecto de dichos bienes y derechos.

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

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

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

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

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

Asimismo, el Tribunal Supremo ha emitido diversas sentencias (siendo la primera de ellas, de 19 de febrero de 2018, recurso número 62/2017) en las que determina que los sujetos residentes fuera de la Unión Europea y del Espacio Económico Europeo también pueden beneficiarse de las bonificaciones autonómicas del ISD como cualquier ciudadano español o residente en la Unión Europea y en el Espacio Económico Europeo. Concluye el Tribunal que lo contrario supone una vulneración de la libertad de circulación de capitales que, como el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha manifestado reiteradamente, aplica a países terceros. La Dirección General de Tributos del Ministerio de Hacienda, en contestaciones a consultas vinculantes V3151-18 y V3193-18, ha admitido de facto la posibilidad de que este grupo de contribuyentes pueda optar también por aplicar la normativa de las Comunidades Autónomas. El Tribunal Económico Administrativo Central lo avaló asimismo en su Resolución 2652/2016, de 16 de septiembre de 2019.

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

Obligaciones de información del art. 44 del RD 1065/2007

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

En el caso de valores registrados originariamente en una entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, las entidades que mantengan los valores registrados en sus cuentas de terceros, así como las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan un convenio con la citada entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, deberán suministrar al Emisor, en cada pago de rendimientos, una declaración que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información respecto de los valores, conforme al Anexo a dicho RD 1065/2007:

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

La citada declaración se presentará el día hábil anterior a la fecha de cada amortización de los Pagarés, reflejando la situación al cierre del mercado de ese mismo día.

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

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

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

Régimen de información general

En caso de que la emisión no se encuentre amparada por la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, o de que encontrándose amparada, los Pagarés no se emitiesen al descuento o se emitiesen por un plazo de amortización superior a 12 meses, resultarían de aplicación las obligaciones de información contenidas en el Reglamento del IRPF (artículo 92) y en el Reglamento del IS (artículo 63), en cuya virtud, para proceder a la enajenación u obtención del reembolso de activos financieros con rendimiento implícito que deban ser objeto de retención, se establece la obligación de acreditar la previa adquisición de los mismos así como el precio al que se realizó la operación ante las instituciones financieras o fedatario público obligadas a retener (entidades depositarias de los títulos). Por tanto, la institución financiera que actúe por cuenta del depositante deberá extender certificación acreditativa de los siguientes extremos ante el Emisor o el Agente de Pagos:

- Fecha de la operación e identificación del Pagaré.
- Denominación del adquirente.
- Número de identificación fiscal del citado adquirente o depositante.

- Precio de adquisición.

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

Imposición Indirecta en la adquisición y transmisión de los Pagarés

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos expuestos en el artículo 338 de la LMVSI y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

23. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO

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

24. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS

24.1. Colocación por las Entidades Colaboradoras

Las Entidades Colaboradoras podrán actuar como intermediarias de la colocación de los Pagarés, sin perjuicio de lo cual las Entidades Colaboradoras podrán suscribir Pagarés en nombre propio.

A estos efectos, las Entidades Colaboradoras podrán 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 clientes profesionales y/o contrapartes elegibles.

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 colocada se determinarán mediante acuerdo entre el Emisor y la Entidad Colaboradora en cuestión. Los términos de dicho acuerdo serán confirmados mediante el envío de un documento que recoja las condiciones de la emisión que será remitido por el Emisor a las correspondientes Entidades Colaboradoras.

En caso de suscripción originaria por las Entidades Colaboradoras para su posterior transmisión a los clientes profesionales y/o contrapartes elegibles, se deja constancia de que el precio al que las Entidades Colaboradoras transmitan los Pagarés será el que libremente se acuerde entre los interesados, que podría no coincidir con el precio de emisión (es decir, con el importe efectivo).

24.2. Emisión y suscripción de los Pagarés directamente por inversores finales

Igualmente, el Programa prevé la posibilidad de que inversores finales que tengan la consideración de (i) inversores cualificados, de conformidad con la definición prevista en el artículo 2.e) del Reglamento de Folletos y/o (ii) de contrapartes elegibles y clientes profesionales, según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en MIFID II y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI) puedan suscribir los Pagarés directamente del Emisor, siempre dando cumplimiento a cualesquiera requisitos que pudieran derivarse de la legislación vigente.

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

25. COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO Y OTROS SERVICIOS AL EMISOR CON OCASIÓN DEL ESTABLECIMIENTO DEL PROGRAMA DE PAGARÉS

Los gastos de todos los servicios de asesoramiento legal, financiero, y otros servicios prestados al Emisor con ocasión del establecimiento del Programa de Pagarés ascienden a un total de NOVENTA Y CINCO MIL OCHOCIENTOS EUROS (95.800.-€) sin incluir impuestos, e incluyendo las tasas del MARF e Iberclear.

26. INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF

26.1. Plazo de incorporación

Se solicitará la incorporación de los Pagarés descritos en este Documento Base Informativo en el MARF. El Emisor se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que los Pagarés 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 al MARF deberá ser, en todo caso, una fecha comprendida dentro del periodo de vigencia de este Documento Base Informativo y anterior a la fecha de vencimiento de los respectivos Pagarés. En caso de incumplimiento de dicho plazo, se comunicarán los motivos del retraso a MARF y se harán públicos los motivos del retraso a través de la correspondiente comunicación de otra información relevante 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 el artículo 68 de la LMVSI, constituyéndose en un mercado alternativo, no oficial, para la negociación de los valores de renta fija.

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

Ni el MARF, ni ninguna de las Entidades Colaboradoras, ni el Agente de Pagos 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 y del informe de segunda opinión presentados por el Emisor, 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 estos 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 admisión, permanencia y exclusión de los Pagarés en 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. La liquidación de las operaciones se realizará a través de Iberclear.

26.2. Publicación de la incorporación de las emisiones de Pagarés

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

27. CONTRATO DE LIQUIDEZ

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

En Madrid, a 29 de noviembre de 2024.

Como responsable del presente Documento Base Informativo:

EL CORTE INGLÉS, S.A.

D. Javier Felipe Egea Caballero

EMISOR



EL CORTE INGLÉS, S.A.
Calle Hermosilla, 112
28009, Madrid

ENTIDADES COLABORADORAS



**BRED BANQUE POPULAIRE,
S.A.**
PEO 8521L - 18 quai de la
Rapée - 75604 Paris cedex
12



**KUTXABANK
INVESTMENT, S.V.,
S.A.U.**
Plaza Euskadi, 5, planta
26 (Torre Iberdrola),
48009 Bilbao



BANCO DE SABADELL, S.A.
Avda. Óscar Esplá, 37
03007 Alicante



BANCO SANTANDER, S.A.
Paseo de Pereda, 9-12
39004 Santander



**PKF ATTEST CAPITAL
MARKETS S.V., S.A.**
Calle Orense 81
28020 Madrid



CAIXABANK, S.A.
Pintor Sorolla, 2-4
46002 Valencia

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



CUATRECASAS, GONÇALVES PEREIRA, S.L.P.
Calle Almagro, 9
28010 Madrid

ANEXO I

Cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes al ejercicio 2022. [enlace](#)

Cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes al ejercicio 2023. [enlace](#)