



## ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.

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

<b>PROGRAMA DE PAGARÉS SOSTENIBLES ENCE 2023</b>
--

**Saldo vivo máximo: 200.000.000€**

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

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

La Sociedad solicitará la incorporación de los pagarés sostenibles que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 (tal y como se define más adelante) y de acuerdo con lo previsto en este Documento Base Informativo (los “**Pagarés**” y el “**Documento Base Informativo**”, respectivamente) al Mercado Alternativo de Renta Fija (“**MARF**”).

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 estarán ligados a criterios de sostenibilidad al estar vinculados a unos objetivos e indicadores concretos de sostenibilidad cuya medición y grado de cumplimiento se analizarán y comunicarán anualmente por la Sociedad y que han sido objeto de una opinión independiente (“*Second-Party Opinion*”) otorgada por G-Advisory, S.L. Consultoría Técnica Económica y Estratégica, S.L.P. (“**G-Advisory**”).

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

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

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

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

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

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

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

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

**ENTIDADES COLABORADORAS**

Banca March, S.A.

Banco de Sabadell, S.A.

Norbolsa Sociedad de Valores, S.A.

Renta 4 Banco, S.A.

**AGENTE DE PAGOS**

Banca March, S.A.

**ASESOR REGISTRADO**

Banca March, S.A.

**ASESOR LEGAL**

Uría Menéndez Abogados, S.L.P.

La fecha de este Documento Base Informativo es 5 de octubre de 2023

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **ESTIMACIONES FUTURAS**

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

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

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

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

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

### **REDONDEO DE CIFRAS**

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

### **EMISIÓN DE PAGARÉS SOSTENIBLES**

La Sociedad ha estructurado los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 para que puedan estar ligados a criterios de sostenibilidad. A este respecto, los Pagarés estarán vinculados a sendos objetivos e indicadores de sostenibilidad en relación con (i) el índice de frecuencia de accidentes laborales, y (ii) porcentaje de proveedores agroforestales homologados, en ambos casos del negocio de producción de celulosa del Grupo, cuya medición y grado de cumplimiento se analizarán y publicarán anualmente por la Sociedad. La verificación del cumplimiento de los objetivos vinculados a estos indicadores serán objeto de una certificación (“*Second-Party Opinion*”) emitida por G-Advisory.

## ÍNDICE

<b>1.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>11</b>
1.1	RIESGOS GENERALES DEL MERCADO .....	11
1.1.1	Riesgos de demanda y condiciones macroeconómicas.....	11
1.1.2	Riesgo de precios de mercado.....	13
1.1.3	Riesgos tecnológicos y de adaptación al cambio.....	17
1.1.4	Riesgo de competencia en el mercado .....	17
1.2	RIESGOS OPERATIVOS .....	17
1.2.1	Riesgos de interrupción de las operaciones.....	17
1.2.2	Riesgo de desarrollo .....	18
1.2.3	La evolución de la Sociedad depende de su personal clave.....	19
1.2.4	Riesgo asociado a las inversiones .....	19
1.3	RIESGOS REGULATORIOS .....	19
1.3.1	El sector de la generación de electricidad mediante fuentes renovables está sujeto a regulación específica.....	19
1.3.2	Riesgo de dependencia de permisos y licencias y de cambios regulatorios adversos.....	21
1.3.3	Riesgo de modificación de la normativa fiscal aplicable o de la interpretación llevada a cabo por la Administración tributaria .....	22
1.4	RIESGOS FINANCIEROS.....	22
1.4.1	Riesgo de incumplimiento con los acreedores en general y limitaciones derivadas de la financiación del negocio de generación de energía renovable.....	22
1.4.2	La Sociedad no puede garantizar que podrá obtener capital o financiación adicional .....	23
1.5	RIESGOS DE CRÉDITO Y LIQUIDEZ .....	24
1.5.1	Riesgo de crédito de las contrapartes de la Sociedad .....	24
1.5.2	Riesgo de liquidez y capital.....	25
1.6	OTROS RIESGOS.....	26
1.7	RIESGOS DE RECLAMACIONES JUDICIALES Y EXTRAJUDICIALES .....	26
1.7.1	La cobertura de seguros podría resultar insuficiente.....	26
1.7.2	Riesgo reputacional .....	26
1.7.3	Riesgo de ciberataques y seguridad de la información .....	26

1.8	RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS PAGARÉS .....	27
1.8.1	Riesgo de crédito .....	27
1.8.2	Riesgo de mercado .....	27
1.8.3	Riesgo de liquidez.....	27
1.8.4	Riesgo de divisa.....	28
1.8.5	Los Pagará s pueden no ser una inversión adecuada para todo tipo de inversores .....	28
1.8.6	Riesgo relacionado con el incumplimiento de los indicadores de sostenibilidad.....	29
1.8.7	Orden de prelación.....	29
1.8.8	Compensación y liquidación de los Pagará s.....	30
<b>2.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE ENCE .....</b>	<b>31</b>
2.1	VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO DE LA SOCIEDAD .....	31
2.1.1	Breve descripción de ENCE.....	31
2.1.2	Actividad de la Sociedad.....	33
2.1.3	Historia.....	33
2.1.4	Fortalezas y ventajas competitivas del Emisor.....	34
2.2	ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA SOCIEDAD .....	36
2.3	ESTRUCTURA ACCIONARIAL .....	38
2.4	ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN.....	38
2.5	LÍNEAS DE NEGOCIO.....	43
2.5.1	La producción de celulosa.....	43
2.5.2	La generación de energía renovable.....	45
2.5.3	La gestión forestal.....	48
2.6	LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE ENCE.....	48
2.7	LA ESTRATEGIA DE ESG DE ENCE .....	51
2.8	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD .....	54
<b>3.</b>	<b>DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE PAGARÉS .....</b>	<b>58</b>
<b>4.</b>	<b>SOSTENIBILIDAD VINCULADA A LOS PAGARÉS .....</b>	<b>58</b>
<b>5.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES.....</b>	<b>60</b>
<b>6.</b>	<b>FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF.....</b>	<b>60</b>



7.	<b>SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO.....</b>	<b>62</b>
8.	<b>DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES. NOMINAL UNITARIO .....</b>	<b>62</b>
9.	<b>LEGISLACIÓN APLICABLE Y JURISDICCIÓN DE LOS PAGARÉS .....</b>	<b>62</b>
10.	<b>REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.....</b>	<b>62</b>
11.	<b>DIVISA DE LAS EMISIONES .....</b>	<b>63</b>
12.	<b>CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN .....</b>	<b>63</b>
13.	<b>DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS PAGARÉS Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS PAGARÉS Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS.....</b>	<b>63</b>
14.	<b>FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA .....</b>	<b>64</b>
15.	<b>TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO .....</b>	<b>64</b>
16.	<b>ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA.....</b>	<b>68</b>
17.	<b>PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN.....</b>	<b>69</b>
18.	<b>PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL.</b>	<b>69</b>
19.	<b>PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN.....</b>	<b>69</b>
20.	<b>AMORTIZACIÓN ANTICIPADA .....</b>	<b>70</b>
21.	<b>RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS PAGARÉS.....</b>	<b>70</b>
22.	<b>FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS.....</b>	<b>70</b>
22.1	INVERSORES PERSONAS FÍSICAS CON RESIDENCIA FISCAL EN TERRITORIO ESPAÑOL .....	72
22.2	INVERSORES PERSONAS JURÍDICAS CON RESIDENCIA FISCAL EN TERRITORIO ESPAÑOL .....	74
22.3	INVERSORES NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL .....	75
22.4	OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN.....	77
22.5	IMPOSICIÓN INDIRECTA EN LA ADQUISICIÓN Y TRANSMISIÓN DE LOS TÍTULOS EMITIDOS .....	78
23.	<b>PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO.....</b>	<b>78</b>
24.	<b>DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN.....</b>	<b>79</b>
24.1	COLOCACIÓN POR LAS ENTIDADES COLABORADORAS .....	79
24.2	EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE LOS PAGARÉS DIRECTAMENTE POR INVERSORES FINALES.....	79

<b>25.</b>	<b>COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO, AUDITORIA Y OTROS SERVICIOS A LA SOCIEDAD CON OCASIÓN DE LA EMISIÓN/INCORPORACIÓN, ASÍ COMO LOS COSTES DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO ASEGURAMIENTO, ORIGINADOS POR LA EMISIÓN Y COLOCACIÓN E INCORPORACIÓN .....</b>	<b>79</b>
<b>26.</b>	<b>SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF .....</b>	<b>80</b>
26.1	PLAZO DE INCORPORACIÓN.....	80
26.2	PUBLICACIÓN DE LA INCORPORACIÓN DE LAS EMISIONES DE LOS PAGARÉS .....	80
<b>27.</b>	<b>CONTRATO DE LIQUIDEZ .....</b>	<b>81</b>

## **1. FACTORES DE RIESGO**

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

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

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

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

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

Una gran parte de los ingresos de la Sociedad provienen del negocio de producción de celulosa, que representa, aproximadamente, un 71,05% de los ingresos totales del Grupo correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2022 (y un 81,45% de los ingresos totales del Grupo correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021). En consecuencia, los ingresos del Grupo dependen, de forma significativa, de la demanda de celulosa de los clientes de la Sociedad.

Miles de euros	31/12/2022			31/12/2021		
	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Grupo Consolidado	Negocio Celulosa	Negocio Energía	Grupo Consolidado
<b>Magnitudes operativas-</b>						
Ventas Celulosa (Toneladas)	826.617	-	826.617	996.057	-	996.057
Ventas de energía (Mwh) (**)	698.452	1.481.446	2.179.898	832.184	1.430.199	2.262.383
<b>Ingresos-</b>						
Celulosa	625.476	-	625.476	544.568	-	544.568
Energía eléctrica	73.613	293.726	367.339	106.700	154.051	260.751
Madera y servicios forestales	10.088	471	10.559	13.622	734	14.356
Facturación intra-negocios	3.698	111	-	2.721	99	-
	<b>712.875</b>	<b>294.308</b>	<b>1.003.374</b>	<b>667.611</b>	<b>154.884</b>	<b>819.675</b>

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

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

Porcentaje/Ventas celulosa	2022	2021
Alemania	21,0%	24,3%
España	16,5%	14,3%
Polonia	12,1%	13,6%
Italia	10,2%	9,7%
Reino Unido	6,9%	6,4%
Francia	4,4%	6,9%
Grecia	4,9%	1,2%
Suecia	4,1%	3,6%
Otros	19,9%	20,0%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Distribución realizada considerando el lugar de entrega

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

La situación económica y financiera global y la incertidumbre que se genera, con una disminución en las tasas de crecimiento global actuales, originadas por las consecuencias derivadas de la pandemia mundial

de COVID-19 y la inestabilidad geopolítica como consecuencia de la guerra que se está desarrollando en Ucrania, pueden afectar negativamente el nivel de demanda actual o potencial de los clientes.

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

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

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

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

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

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

Los precios mundiales de la pasta de celulosa han sido volátiles durante los últimos años como consecuencia de los continuos desequilibrios entre la oferta y la demanda en las industrias de pasta y papel, estando sujetos a fluctuaciones significativas en períodos cortos de tiempo. Este comportamiento del precio está asociado principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establecen la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado. Las variaciones del precio de la pasta de celulosa modifican los flujos de efectivo obtenidos por su venta. Una disminución significativa en el precio de uno o más de los productos de pasta podría tener un efecto negativo sobre los ingresos operativos netos, sobre los flujos de caja o sobre el beneficio neto de la Sociedad.

Adicionalmente, el precio de la celulosa tiene un marcado carácter cíclico, habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años lo que requiere una elevada y continua inversión de capital orientada a reducir costes de producción e incrementar la calidad del producto comercializado. A lo largo de los últimos años, la Sociedad ha desarrollado una cartera de productos diferenciados y más sostenibles que le permite tener una marca propia reconocible a nivel global y mayores márgenes, siempre y cuando ENCE consiga mantener la diferenciación de su producción de la del resto de sus competidores. En este sentido, podrían existir amenazas si la Sociedad no realizara un seguimiento continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias sobre la pasta, no se dispusiera

de los productos que demandan los clientes de ENCE o no se pudieran satisfacer las necesidades que sus clientes le demandan con el suficiente nivel de calidad esperada.

La sensibilidad en el resultado de explotación y el patrimonio neto (antes de impuestos) de la Sociedad a variaciones del precio de la celulosa en los ejercicios 2022 y 2021 se detalla a continuación:

Miles de euros	Variación Precio Celulosa	Efecto en resultado explotación (-) / +	Efecto en patrimonio neto (-) / +
2022	Incremento 5%	31.274	31.274
	Reducción 5%	(31.274)	(31.274)
2021	Incremento 5%	27.228	27.228
	Reducción 5%	(27.228)	(27.228)

(B) Remuneración regulada de la electricidad generada por ENCE

En lo que se refiere al riesgo de ingresos por la remuneración regulada por la electricidad generada y vendida por ENCE en el mercado eléctrico español, el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos (“RD 413/2014”), establece el régimen general de remuneración regulada de ciertas instalaciones de generación, entre las que figuran 6 de las 8 plantas de ENCE, conocido como el Régimen Retributivo Especial (RECORE). El RECORE garantiza para las instalaciones de generación a las que aplica una rentabilidad mínima del 7,4% a lo largo de la vida regulatoria y hasta 2031. Una vez que las instalaciones superen la vida útil regulatoria, las instalaciones de generación pierden el derecho a obtener dicha rentabilidad mínima. En cualquier caso, no puede garantizarse que no se produzcan cambios legislativos antes de 2031 que disminuyan o supriman la rentabilidad mínima del 7,4% o el plazo de remuneración mínima garantizada. Para más información, véase el factor de riesgo 1.3.1 siguiente.

(C) Suministro de madera

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

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

La sensibilidad en el resultado de explotación y el patrimonio neto (antes de impuestos) de la Sociedad a variaciones en el precio de la madera de eucalipto con destino celulosa en los ejercicios 2022 y 2021 se detalla a continuación:

Miles de euros	Variación Precio Madera	Efecto en resultado explotación (-) / +	Efecto en patrimonio neto (-) / +
2022	Incremento 5%	(10.863)	(10.863)
	Reducción 5%	10.863	10.863
2021	Incremento 5%	(11.355)	(11.355)
	Reducción 5%	11.355	11.355

#### (D) Tipos de interés

Parte de la deuda existente de la Sociedad devenga intereses a tipos variables, generalmente vinculados a referencias de mercado como el EURIBOR. Las variaciones en los tipos de interés pueden afectar al ingreso o gasto por intereses de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, pudiendo modificar también el valor razonable de los activos y pasivos financieros contratados a tipo de interés fijo. Adicionalmente, estas variaciones pueden afectar al valor en libros de activos y pasivos por variación de las tasas de descuento de flujos de caja aplicables, a la rentabilidad de las inversiones y al coste futuro de captación de recursos financieros.

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

La estructura de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2022 y 2021, una vez consideradas las coberturas contratadas, es la siguiente:

Miles de euros	Negocio Celulosa		Negocio Energía	
	2022	2021	2022	2021
Tipo de interés fijo	100.300	196.066	134.038	158.687
Tipo de interés variable	58.000	35.000	16.012	34.763
Comisiones e intereses	646	14	(1.071)	(1.891)
<b>Total deuda financiera</b>	<b>158.946</b>	<b>231.080</b>	<b>148.979</b>	<b>191.559</b>

La sensibilidad del resultado antes de impuestos a una variación en 50 puntos básicos en el tipo de interés es residual. Por su parte la sensibilidad del patrimonio neto (antes de impuestos) a la variación de los tipos de interés, supone en 2022 y 2021 impactos en la cuenta de resultados por importe de aproximadamente 0,4 y 1,8 millones de euros, respectivamente.

#### (E) Tipos de cambio

Las ventas de celulosa del Grupo se realizan principalmente en el mercado europeo, si bien los ingresos provenientes de esta actividad se ven afectados por el tipo de cambio USD/EUR al estar denominado el precio de venta de referencia de la celulosa en el mercado internacional en USD. En la medida en que

la moneda funcional, la estructura de costes y la estructura financiera del Grupo están denominadas principalmente en euros, las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el dólar y el euro afectan de forma significativa a los resultados del Grupo.

ENCE realiza un seguimiento permanente de su exposición a fluctuaciones del tipo de cambio así como de las previsiones de evolución del tipo de cambio USD/EUR, y en ocasiones, utiliza estrategias de cobertura.

Los activos y pasivos del grupo expresados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2022 y 2021, mayoritariamente en USD, son los siguientes:

Miles de euros	2022	2021
Efectivo	9.625	17.769
Cuentas por cobrar	20.870	26.656
Cuentas por pagar	10.524	8.062
	19.971	36.363

La sensibilidad del resultado de explotación y del patrimonio neto (antes de impuestos) a las apreciaciones o depreciaciones del dólar frente al euro en los ejercicios 2022 y 2021 es la siguiente:

Miles de euros	Variación Precio Tipo de Cambio US\$ / €	Efecto en resultado explotación (-) / +	Efecto en patrimonio neto (-) / +
2022	Incremento 5%	31.274	31.274
	Reducción 5%	(31.274)	(31.274)
2021	Incremento 5%	27.228	27.228
	Reducción 5%	(27.228)	(27.228)

#### (F) Productos derivados

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

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



### **1.1.3 Riesgos tecnológicos y de adaptación al cambio**

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

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

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

### **1.1.4 Riesgo de competencia en el mercado**

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

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

Por el contrario, en el negocio de generación de electricidad, la Sociedad no compite contra otros productores de electricidad ya que el marco regulador actual garantiza que toda la energía renovable que produzca la Sociedad sea vendida al sistema eléctrico español.

## **1.2 RIESGOS OPERATIVOS**

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

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

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

Asimismo, las operaciones de la Sociedad también pueden verse interrumpidas por catástrofes, desastres naturales, condiciones meteorológicas adversas, condiciones geológicas u otras condiciones físicas inesperadas. Tanto la producción de celulosa como la generación de energía están directamente ligadas a los recursos naturales disponibles. A mayores recursos, mayor es la producción de celulosa y la generación de energía y mayor es el ingreso variable por venta en el mercado, y mayores serían las estimaciones de ingresos utilizadas para la fijación de precios. Condiciones meteorológicas adversas, desastres naturales, accidentes u otros imprevistos medioambientales, y actos criminales de vandalismo o terrorismo sobre las instalaciones podrían producir retrasos afectando de manera relevante a los recursos disponibles y el funcionamiento de las instalaciones. Con todo, posibles variaciones en los recursos podrían afectar negativamente a los ingresos de la Sociedad y, en consecuencia, provocar un impacto sustancial negativo en sus actividades, resultados y situación financiera.

### **1.2.2 Riesgo de desarrollo**

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

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

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

Para mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con sendos planes de incentivos a largo plazo para los periodos 2019-2023 y 2023-2027 cuyo objetivo consiste en incentivar el rendimiento profesional del equipo directivo y reforzar su orientación a la consecución de los objetivos definidos en el Plan estratégico correspondiente, promover la sostenibilidad del Grupo para la creación de valor a largo plazo, y comprometer a la dirección con los intereses de los accionistas y la mejora del clima organizacional.

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

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

## **1.3 RIESGOS REGULATORIOS**

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

La actividad de generación de energía renovable es una actividad liberalizada aunque se encuentra sujeta a un alto grado de regulación. Bajo el sistema eléctrico español, los generadores venden su energía mediante su participación en el mercado eléctrico o “pool” y reciben el precio fijado tras la casación de la oferta y la demanda, o mediante acuerdos de compraventa bilaterales. No obstante, existe un régimen de retribución regulada, el RECORE, para ciertas instalaciones de generación de energía de renovables, cogeneración y residuos (principalmente aquellas instalaciones que se encontraban en operación no más tarde del 14 de julio de 2014). Todas las instalaciones de generación de energía renovable de ENCE se encuentran acogidas la retribución regulada del RECORE. Por tanto, los ingresos

que se derivan de esta actividad están condicionados por una serie de conceptos retributivos que son fijados por el Gobierno de España. ENCE hace un seguimiento pormenorizado de los cambios regulatorios a fin de recoger adecuadamente su impacto en los estados financieros.

El RECORE es un instrumento de *feed-in tariff* (FIT) por el cual las instalaciones acogidas a este régimen tienen derecho a percibir una retribución específica y garantizada compuesta por dos conceptos:

- (i) Retribución a la inversión o “RInv”: un término por unidad de potencia instalada (retribución a la inversión), que cubre, cuando proceda, los costes de inversión de una instalación tipo que no pueden ser recuperados por la venta de la energía. Este retorno quedó fijado en el 7,4% para el periodo 2020 – 2031; y
- (ii) Retribución a la operación o “Ro”: un término a la operación que cubre, en su caso, la diferencia entre los costes de explotación y los ingresos por la participación en el mercado de dicha instalación tipo.

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

Se establecen periodos regulatorios de 6 años y subperiodos de 3 años. Los parámetros de remuneración relacionados con las previsiones de los precios de mercado pueden revisarse cada 3 años, incorporando los desvíos producidos en el subperiodo. Cada 6 años se podrán revisar los parámetros estándares de las instalaciones; excepto el valor de inversión inicial y la vida útil regulatoria que permanecerán invariables a lo largo de la vida de las instalaciones. Igualmente, cada 6 años se podrá revisar el tipo de interés de retribución, pero sólo para las retribuciones a futuro. El periodo de regulación actual comprende desde 2020 a 2025.

En relación a la retribución a la operación (Ro), de conformidad con la regulación contenida en el RD 413/2014, para poder fijar *ex ante* la retribución específica que percibirá cada tipo de instalación durante cada año del semiperiodo o periodo regulatorio es necesario realizar estimaciones a futuro de los precios del mercado eléctrico o “pool”. Estas estimaciones son revisadas transcurridos 3 años del periodo regulatorio, esto es, al finalizar el semiperiodo regulatorio, cuantificando cual habría sido la Ro para cada año del semiperiodo si se hubieran considerado los precios del mercado eléctrico o “pool” reales del año. En este sentido, se prevé un ajuste por desviaciones en el precio del mercado con el fin de “regularizar” a través de la compensación y ajuste de los parámetros, mediante un aumento (ajuste positivo) o disminución (ajuste negativo) que se compensará a lo largo de la vida útil de la instalación.

El Real Decreto-ley 6/2022, del 29 de marzo, aprobó medidas que afectan al RECORE que consistieron en el adelanto a 2022 del ajuste por desviaciones entre el precio real de la electricidad y el estimado por el regulador de los años 2020 y 2021, a través del cobro anual de la retribución a la inversión (RInv) y en el ajuste del precio regulatorio y de la retribución complementaria a la operación (Ro) aplicables en 2022. Asimismo, como consecuencia de la aprobación del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, los valores

del precio del pool estimado para los años 2023, 2024 y 2025 han sido actualizados y quedan fijados en 109,31 €/MWh, 108,86 €/MWh y 89,37 €/MWh. La Sociedad estima que la aplicación de estos nuevos precios regulatorios a los parámetros retributivos de las plantas del Grupo supondrá, durante el presente ejercicio, una mayor generación de caja de aproximadamente 26 Mn€ y, contablemente, un menor resultado neto atribuible a la Sociedad de aproximadamente 52 Mn€, que se verá compensado durante el resto de la vida regulatoria de las plantas por una mejora en el resultado neto atribuible a la Sociedad.

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

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

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

La Sociedad está obligada a obtener permisos, licencias y autorizaciones administrativas de diversos organismos gubernamentales centrales, regionales y locales para llevar a cabo sus actividades. La Sociedad no puede garantizar que las autoridades correspondientes aprueben o concedan los permisos, licencias y autorizaciones necesarios para sus actividades ni que la legislación no se modifique o interprete de forma que aumente los costes de cumplimiento o provoque retrasos en sus proyectos y planes de inversión.

Asimismo, la aprobación o concesión de permisos, licencias y autorizaciones necesarias para el desarrollo de sus actividades pueden ser objeto de impugnaciones por parte de terceros, tal y como sucedió con los recursos presentados en 2016 en relación con la prórroga de la concesión sobre los terrenos de dominio público marítimo-terrestre en los que se ubica la biofábrica de Pontevedra. Pese a que, finalmente, el Tribunal Supremo haya desestimado en su sentencia de fecha 8 de marzo de 2023 todos los recursos interpuestos frente a la prórroga de la concesión al entender que ésta es válida, no es descartable que puedan producirse oposiciones de terceros frente a cualesquiera otras concesiones, autorizaciones, permisos y licencias presentes o futuras de las que sea titular la Sociedad o cualquier

compañía del Grupo. En todo caso la Sociedad se somete a lo que disponga la normativa aplicable en cada momento.

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

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

La Comisión de Auditoría realiza un seguimiento continuo y pormenorizado de los riesgos fiscales asociados a la Sociedad y al Grupo y a su negocio con el propósito de asistir al consejo de administración en su labor de definición de la política de gestión y control del riesgo fiscal. Por tratarse de un riesgo externo a la Sociedad y al Grupo, se practica un seguimiento pormenorizado de las potenciales modificaciones en la normativa tributaria, así como de los cambios interpretativos evacuados por las autoridades fiscales y de las principales novedades en materia tributaria con el propósito de que la Sociedad y el Grupo se adecuen correcta y oportunamente a ellas.

Las actuaciones realizadas por ENCE para cumplir con la normativa fiscal aplicable han sido analizadas tanto por asesores internos como por asesores externos, quienes han determinado que estas actuaciones son ajustadas a derecho y se basan en interpretaciones razonables de la norma tributaria. La existencia de incertidumbres fiscales también han sido objeto de análisis. No obstante lo anterior, no puede descartarse por completo cualquier regularización en su situación tributaria llevada a cabo por la Administración tributaria competente como consecuencia de una interpretación de la normativa tributaria aplicable que difiera de la llevada a cabo por la Sociedad y el Grupo. En esta línea, la Administración tributaria está actualmente llevando a cabo la comprobación de los principales impuestos declarados por el Grupo ENCE en los ejercicios 2018, 2019 y 2020. A la fecha de este Documento Base Informativo, dicha comprobación sigue en curso.

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

## **1.4 RIESGOS FINANCIEROS**

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

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

(A) En el negocio de producción de celulosa

ENCE cuenta con las siguientes instrumentos financieros:

- Una línea de crédito *revolving* suscrita con un sindicato de bancos nacionales e internacionales por importe de 130 millones de euros. Esta financiación devenga un tipo de interés referenciado al Euribor y tiene su vencimiento en 2026. El tipo de interés establecido podrá verse modificado anualmente en función del rating de sostenibilidad medioambiental Sustainalytics obtenido por ENCE, que evalúa dicha deuda como “financiación verde”. Esta financiación está en su totalidad disponible a 30 de junio de 2023.
- Préstamos bilaterales con varias entidades de crédito por un importe conjunto de 363 millones de euros cuyos fondos se destinan, por una parte, a financiar los proyectos de inversión de nuevos productos y, por otra parte, a la descarbonización de las biofábricas.

(B) En el negocio de generación de energía renovable

ENCE tiene suscrito a través de la entidad del Grupo Magnon Green Egergy, S.L. (“**Magnon**”) un contrato de préstamo senior con un sindicato de entidades financieras y una compañía de seguros española y ha llevado a cabo sendas colocaciones privadas de obligaciones suscritas por fondos especializados de deuda.

Estas financiaciones incluyen determinadas obligaciones habituales en este tipo de operaciones de endeudamiento (por ejemplo, suministro de determinada información de carácter operativo y financiera, el cumplimiento de determinados ratios financieros, el mantenimiento de un volumen de stock de biomasa determinado, restricciones al reparto de dividendos y la obtención de nueva financiación, etc.) y garantías reales como prendas sobre las acciones de las sociedades del Grupo que desarrollan su actividad en el negocio de energía renovable, sobre sus activos y derechos de cobro (actuales y futuros), que pueden limitar el margen de maniobra del que dispone ENCE en el desarrollo de sus actividades en este sector.

(C) Otros pasivos financieros

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

A 30 de junio de 2023 el saldo vivo de esta financiación es de 47,17 millones de euros.

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

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

Por otra parte, es posible que la actividad de la Sociedad no genere suficientes flujos de tesorería procedentes de sus operaciones y que no disponga de deuda adicional procedente de entidades de crédito y de mercados de capitales en cuantía suficiente para pagar sus deudas a su vencimiento o para

cubrir otras necesidades de liquidez. Si los futuros flujos de tesorería procedentes de las operaciones y otros recursos de capital son insuficientes para pagar sus obligaciones a su vencimiento o para financiar sus necesidades de liquidez, la Sociedad podría verse obligada a:

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

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

## 1.5 RIESGOS DE CRÉDITO Y LIQUIDEZ

### 1.5.1 Riesgo de crédito de las contrapartes de la Sociedad

#### (A) Negocio de producción de celulosa

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

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

En las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2022, la partida de “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” asciende a 53.926 miles de euros, de los cuales 40.106 miles de euros, corresponden a créditos aún no vencidos.

Miles €	31/12/2022		31/12/2021	
	Saldo a cobrar	Deterioro	Saldo a cobrar	Deterioro
No vencido	40.106	-	72.169	-
Vencido 0- 30 días	7.732	-	4.058	-
Vencido 30-180 días	1.813	27	2.980	247
Vencido > 180 días	4.275	4.275	4.238	4.238
	<b>53.926</b>	<b>4.302</b>	<b>83.445</b>	<b>4.485</b>



El riesgo de crédito se distribuye en 200-300 clientes y otras contrapartes en el negocio de celulosa. La concentración máxima de riesgo con un tercero en 2022 y 2021 es del 10% de las ventas de celulosa.

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

La calificación crediticia de nuestros clientes con saldos pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2022 y 2021, considerando la evaluación realizada por las aseguradoras de crédito de la Sociedad, es la siguiente:

	2021	2022
Nivel de Riesgo-		
Bajo	30%	34%
Medio	50%	33%
Medio-alto	18%	26%
Alto	2%	7%

#### (B) Negocio de generación de energía renovable

Durante los años 2022 y 2021 la energía generada, de acuerdo con el marco regulatorio eléctrico en vigor, se ha vendido a través del Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL), cobrando los ingresos del operador del mercado OMIE que cuenta con un sistema de garantía de pagos, y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), ente regulador de los mercados energéticos de España, dependiente del Ministerio de Industria. Al tratarse de saldos soportados en última instancia por el estado español, la pérdida esperada considerada es nula.

#### 1.5.2 Riesgo de liquidez y capital

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

Una falta de acceso a fuentes de financiación diversificadas y estables o, incluso, una falta de acceso a los mercados financieros, dificultaría a ENCE la cobertura de sus necesidades financieras y, por lo tanto, la consecución de sus objetivos financieros clave a corto, medio y largo plazo que buscan asegurar la continuidad de las operaciones de la Sociedad y fomentar la expansión de sus líneas de negocio mediante el establecimiento de fuentes de financiación diversificadas y específicas a cada línea de negocio. Este riesgo podría afectar negativamente a la actividad, la situación financiera y los resultados de explotación de la Sociedad.

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

## **1.6 OTROS RIESGOS**

### **1.7 RIESGOS DE RECLAMACIONES JUDICIALES Y EXTRAJUDICIALES**

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

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

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

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

#### **1.7.2 Riesgo reputacional**

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

Recientemente, se ha observado un aumento en la desconfianza de la sociedad frente al impacto medioambiental y el impacto en la biodiversidad de las renovables. Las operaciones de generación de electricidad de la Sociedad pueden producir efectos secundarios medioambientales, así como efectos negativos en el medio ambiente en forma de emisiones atmosféricas, residuos, agua y ruido. El impacto económico, social o medioambiental real o percibido de las actividades de la Sociedad puede exponerle a una publicidad negativa y a costes de cumplimiento, litigios y reputación y, como consecuencia, tener un efecto adverso en su negocio, resultados de explotación y situación financiera.

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

La Sociedad depende cada vez más de la disponibilidad, integridad y confidencialidad de la información, los informes financieros y el desarrollo comercial. La información se guarda en ocasiones en diferentes

formatos (digital, papel, grabaciones de voz, video, etc.), pudiendo almacenarse en diversos lugares, incluidas las instalaciones administradas por proveedores de servicios externos. Las amenazas a la información de la Sociedad son dinámicas e incluyen ciberataques, uso fraudulento, pérdida o uso indebido por parte de los empleados y violaciones de los acuerdos de seguridad de los proveedores, entre otros. La generalización del trabajo remoto a causa de la pandemia COVID-19 ha incrementado los riesgos vinculados a la ciberseguridad, principalmente por el uso de redes no corporativas. Además, el entorno legal y regulatorio en torno a la privacidad de los datos en las jurisdicciones en las que opera la Sociedad está en constante evolución.

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

## **1.8 RIESGOS ESPECÍFICOS DE LOS PAGARÉS**

### **1.8.1 Riesgo de crédito**

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

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

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 no han sido objeto de una calificación crediticia.

### **1.8.2 Riesgo de mercado**

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

### **1.8.3 Riesgo de liquidez**

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los Pagarés cuando quieran materializar la venta de los mismos antes de su vencimiento. A pesar de que se solicitará la incorporación al MARF de los Pagarés, la Sociedad no puede asegurar que vaya a producirse una negociación activa de los Pagarés en el mercado. En este sentido, la Sociedad no ha suscrito ningún contrato de liquidez

por lo que no hay ninguna entidad obligada a cotizar precios de compra y venta. En consecuencia, los inversores podrían no encontrar contrapartida para los valores.

#### **1.8.4 Riesgo de divisa**

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 estarán denominados en euros. Ello puede implicar ciertos riesgos relacionados con el cambio de divisa si los recursos financieros del inversor están denominados en una moneda distinta del euro. Entre ellos, destaca el riesgo de que los tipos de cambio varíen significativamente, incluidos los cambios debidos a la devaluación del euro o a la revalorización de la divisa extranjera, y el riesgo de que las autoridades competentes impongan o modifiquen los controles en los tipos de cambio que podrían afectar negativamente a un tipo de cambio aplicable.

Una apreciación del valor de la moneda del inversor en relación con el euro disminuiría (i) la rentabilidad equivalente en la divisa del inversor en los Pagarés; (ii) el valor equivalente del principal de los Pagarés en la divisa del inversor; y (iii) el valor de mercado equivalente en divisa del inversor en los Pagarés. Las autoridades gubernamentales y monetarias competentes pueden imponer, como ha ocurrido en el pasado, controles de cambios que podrían afectar negativamente al tipo de cambio aplicable. Como resultado, los inversores pueden recibir menores cantidades de las estimadas al momento de llevar a cabo la inversión.

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

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

- (i) tener suficiente conocimiento y experiencia para poder evaluar correctamente las ventajas e inconvenientes de invertir en Pagarés y no en otros productos financieros, incluyendo un adecuado análisis de los riesgos y oportunidades, así como de su fiscalidad, incluyendo el análisis pormenorizado de la información contenida en este Documento Base Informativo, en cualquier suplemento que pueda publicarse en relación con el mismo, y las comunicaciones de Información Privilegiada (IP) y de Otra Información Relevante (OIR) que la Sociedad publique en cada momento durante la vida de los Pagarés;
- (ii) tener acceso a las herramientas analíticas apropiadas y el debido conocimiento para el correcto uso de estas herramientas, para la valoración de su inversión en los Pagarés en el contexto de la situación financiera que sea particular a dicho potencial inversor, y el impacto que esta inversión en Pagarés puede tener en el conjunto de su cartera de inversiones;
- (iii) tener suficientes recursos financieros y liquidez para soportar todos los riesgos derivados de una inversión en los Pagarés;
- (iv) entender a fondo los términos de los Pagarés, y estar familiarizado con el comportamiento de los índices y mercados financieros que correspondan; y

- (v) ser capaz de evaluar (bien por sí mismo, bien con la ayuda de los asesores financieros, legales y de otro tipo que cada potencial inversor estime oportuno) los potenciales escenarios económicos, de tipo de interés y cualesquiera otros factores que pueden afectar su inversión y su capacidad de soportar los riesgos correspondientes.

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

La Sociedad puede no cumplir con los objetivos de sostenibilidad vinculados a los dos indicadores de sostenibilidad en relación con el negocio de producción de celulosa del Grupo que ha establecido en el marco del Programa: (i) índice de frecuencia de accidentes laborales y (ii) porcentaje de proveedores agroforestales homologados. En caso de incumplimiento de dichos objetivos, la Sociedad realizará una contribución por un importe de 0,7 puntos básicos (en caso de incumplirse uno de dichos indicadores) o de 1,5 puntos básicos (en caso de incumplirse ambos indicadores) calculados sobre el saldo medio anual de Pagarés vivos emitidos por la Sociedad durante el año natural 2023 bajo los programas de pagarés ligados a sostenibilidad que existan durante dicho año 2023, incluyendo el vigente Programa en la parte de año 2023 que corresponda, a un proyecto sostenible que esté alineado con alguno de los objetivos de sostenibilidad del Plan Director de Sostenibilidad 2019-2023.

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

#### **1.8.7 Orden de prelación**

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

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

- (i) Los créditos que, habiendo sido comunicados tardíamente, sean incluidos por la administración concursal en la lista de acreedores, así como los que, no habiendo sido comunicados, o habiéndolo sido de forma tardía, sean incluidos en dicha lista por comunicaciones posteriores o por el juez al resolver sobre la impugnación de ésta.
- (ii) Los créditos por recargos e intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía.

- (iii) Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere los artículos 282, 283 y 284 de la Ley Concursal.

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

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

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

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

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

## 2. INFORMACIÓN SOBRE ENCE

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

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

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

*“Artículo 2.- Objeto*

*La Sociedad tiene por objeto:*

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

### 2.1 VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO DE LA SOCIEDAD

#### 2.1.1 Breve descripción de ENCE

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

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

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

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

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

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



### 2.1.2 Actividad de la Sociedad

Las actividades principales del Grupo son: (i) la producción de celulosa a partir de madera de eucalipto; (ii) la generación de energía eléctrica con biomasa procedente de productos agroforestales; (iii) la gestión integral de superficies y cultivos forestales; y (iv) la transformación de residuos orgánicos en biogás.

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

A través de su modelo de negocio, que promueve prácticas forestales sostenibles, la promoción de la economía circular, una solución al problema de la gestión de residuos, la creación de empleo local y la reindustrialización para una transición justa, ENCE contribuye a los objetivos de descarbonización de la economía y la mitigación del cambio climático. Este modelo de negocio se desarrolla a través de cuatro actividades complementarias entre sí, que generan sinergias y comparten una misma visión:

- **Celulosa:** ENCE es líder europeo en la producción de celulosa de eucalipto y, a partir de madera de origen local, cuenta con 1,2 millones de toneladas de capacidad instalada. ENCE produce materiales naturales, renovables y biodegradables, sustitutivos del plástico y ha desarrollado una cartera de productos diferenciados y más sostenibles que permiten tener mayores márgenes.
- **Energía renovable:** ENCE es el mayor -productor de energía renovable con biomasa agrícola y forestal en España, a través de su filial Magnon. En las plantas de biomasa se aprovechan subproductos agrícolas y forestales de proximidad, reduciendo su impacto ambiental y el riesgo de incendios.
- **Gestión forestal:** ENCE es el mayor gestor forestal privado de España, gestionando de forma sostenible más de 65.000 hectáreas de superficie forestal en la península y dedicando más de una quinta parte de ella a la conservación.
- **Biogás:** ENCE Biogás transforma residuos orgánicos en gas renovable (Biometano) y fertilizante orgánico. Para ello, se aprovechan subproductos agrícolas, ganaderos y agroindustriales de proximidad, reduciendo su impacto ambiental.

### 2.1.3 Historia

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

- **1958:** el Instituto Nacional de Industria (“INI”) crea la Empresa Nacional de Celulosa de Pontevedra, la Empresa Nacional de Celulosa de Huelva y la Empresa Nacional de Celulosa de Motril.
- **1964:** se pone en servicio la biofábrica de Huelva.
- **1999:** ENCE adquiere la biofábrica de Navia.
- **2001:** se produce la privatización total de ENCE.

- **2009:** se pone en servicio la biofábrica de Navia con una potencia de 37MW.
- **2014:** se transforma el complejo de Huelva en un avanzado parque de energía renovable.
- **2015:** la Ministra de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente comunica a ENCE la prórroga de la concesión de ocupación de los terrenos en los que se ubica su centro de operaciones de Pontevedra.
- **2016:** ENCE formaliza la adquisición de la participación de Enel en las plantas de generación de energía renovable con biomasa de Enemasa (Ciudad Real) y de la Loma (Jaén). Asimismo, el gobierno prorroga hasta 2073 la concesión de la biofábrica de Pontevedra.
- **2017:** ENCE formaliza la adquisición del 70% del capital social de la sociedad Bioenergía Santamaría, S.A., junto con el crédito que financiaba dicha sociedad por importe de 26,3 millones de euros, a EDF Energies Nouvelles. Finaliza la expansión de la biofábrica de Pontevedra.
- **2018:** ENCE presenta su último plan estratégico para el periodo 2019-2023. Asimismo, ENCE acuerda la adquisición a Iberdrola de una participación del 90% en una planta termosolar de 50 MW en Puertollano (Ciudad Real) que fue vendida en 2020 al fondo Q-Energy.
- **2019:** ENCE aprueba el Plan Director de Sostenibilidad 2019-2023 para avanzar hacia la excelencia en sostenibilidad y promover la creación de valor para sus grupos de interés. Finalizan las expansiones de las plantas de Pontevedra y de Navia.
- **2020:** ENCE culmina la venta de una participación minoritaria (el 49%) en el capital de ENCE Energía (que pasó a denominarse Magnon Green Energy, S.L.) al fondo de infraestructuras Ancala Partners, conservando el control de esta filial con una participación del 51% restante.
- **2021:** ENCE es reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG, en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG). En mayo de 2021, la agencia Sustainalytics elevó la puntuación global ASG de ENCE hasta los 91 puntos sobre 100, lo que la sitúa como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial.
- **2022:** ENCE pone en marcha una nueva filial para el desarrollo y operación de plantas de producción de biometano y fertilizantes a partir de residuos orgánicos. Se constituye ENCE Biogas.
- **7 de febrero de 2023:** el Tribunal Supremo confirma la validez de la prórroga de la concesión de Pontevedra hasta el año 2073.

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

##### **(A) Posición geográfica estratégica**

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

La ubicación estratégica de las instalaciones de producción de celulosa de la Sociedad, junto con un esquema logístico dinámico hacia 14 puertos de destino, le permite mantener bajos costes de transporte (utilizando una combinación de camiones, trenes, buques y barcazas), reducir los niveles de inventario y, al mismo tiempo, ofrecer un mejor servicio al cliente al poder responder rápidamente a las necesidades de entrega de cada uno de sus clientes. La disposición de sus plantas de producción de celulosa, junto con su relativa proximidad a la mayoría de sus clientes, le proporciona flexibilidad en la fabricación y capacidad de adaptar sus productos de celulosa a las especificaciones de sus clientes.

(B) Capacidad logística

Las instalaciones de producción de celulosa de ENCE están estratégicamente localizadas cerca de puertos marítimos adecuadamente equipados para permitir a ENCE cubrir su demanda en el mercado europeo. Gracias a su presencia en Europa, ENCE puede ofrecer soluciones logísticas que aumentan su competitividad frente a los productores latinoamericanos como, por ejemplo, el empleo de buques de cabotaje de un tamaño más adaptado a la demanda de sus clientes, lo cual le permite una respuesta más rápida a sus necesidades.

(C) Proceso circular, sostenible y auto-suficiente

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

(D) Instalaciones convenientemente dotadas y eficientes

ENCE cuenta con instalaciones de producción de celulosa y de generación de energía convenientemente dotadas, rentables, de bajo coste de mantenimiento y con un rendimiento medioambiental mejorado. Su capacidad instalada tanto de producción de celulosa como de generación de energía ha ido progresiva y sistemáticamente aumentando desde 2007.

(E) Variedad de fuentes de ingresos

La flexibilidad y la rapidez en la toma de decisiones permiten que ENCE pueda monetizar y rentabilizar sus proyectos en diferentes estados de maduración y según las oportunidades que presenta el mercado. De esta forma, ENCE cuenta con una considerable variedad de fuentes de generación de ingresos en las cuatro líneas de negocio y que, con el paso del tiempo, son más diversificadas.

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

A través de sus instalaciones de generación de energía, ENCE genera más electricidad de la que necesita para cubrir las necesidades de producción de sus instalaciones. Además, sus instalaciones

producen electricidad a partir de biomasa, lo cual contribuye a la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero y a mejorar la eficiencia energética.

La integración del proceso de producción de celulosa de ENCE con actividades complementarias de generación de energía y silvicultura es una de las fortalezas de ENCE. Además, el enfoque de ENCE en sus activos energéticos es fundamental para su estrategia de mejora de la posición competitiva en cuanto a los costes de las instalaciones de producción de celulosa y la diversificación de los ingresos hacia un negocio regulado. Por otra parte, esta integración proporciona mayor estabilidad y visibilidad a largo en la generación de flujo de caja de ENCE.

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

Desde 2009, ENCE ha trabajado en reducir los costes de todas sus líneas de negocio. Así, ENCE ha ido mejorando la base de costes y la eficiencia productiva de sus instalaciones de producción de celulosa. Para ello, a través de sus actividades de generación de energía renovable, destina el exceso de energía producida al desarrollo de sus actividades, ha pasado de un modelo de propiedad forestal a un modelo de gestión forestal, ha desinvertido en activos no estratégicos, ha aumentado y estabilizado la producción y reducido los gastos generales.

(H) Equipo Directivo y personal muy cualificado

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

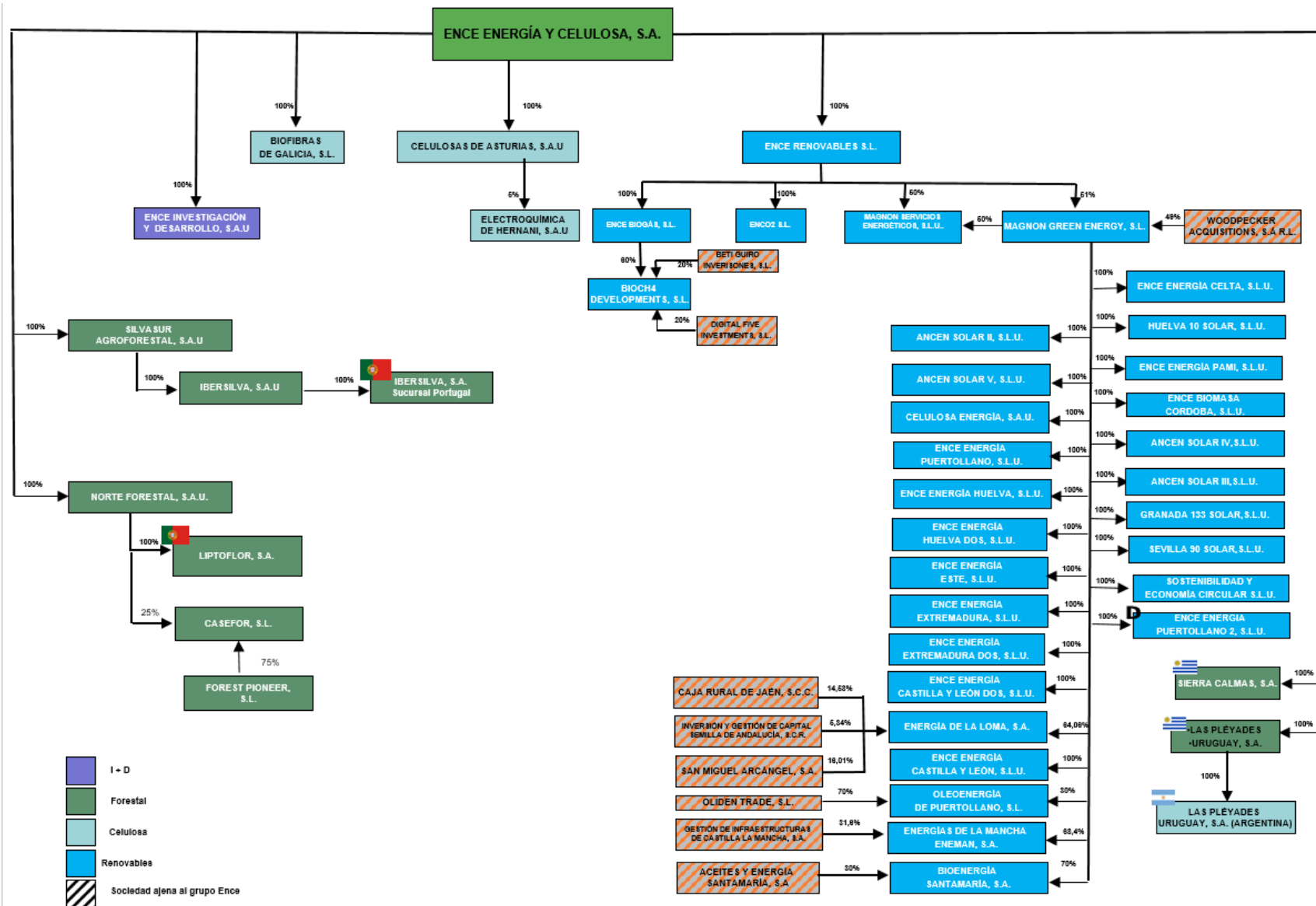
(I) Excelencia empresarial

La excelencia empresarial es el conjunto de prácticas encaminadas a gestionar una organización y lograr resultados basados en conceptos fundamentales, entre los que se incluyen: la orientación hacia los resultados, orientación al cliente, liderazgo y perseverancia, gestión y estandarización de procesos, implicación de las personas, mejora continua e innovación, alianzas mutuamente beneficiosas y la responsabilidad social, todo ello de manera sostenible.

## 2.2 ESTRUCTURA SOCIETARIA DE LA SOCIEDAD

ENCE es la sociedad matriz del Grupo y propietaria directa del 100% de todas sus filiales, con la excepción de IMACEL, A.E.I.E., en la que tiene una participación del 50% y Magnon, sociedad de cabecera de su negocio de energía renovable, en la que tiene una participación indirecta del 51%. La composición final de la estructura a 13 de septiembre de 2023 se muestra a continuación:

*[Resto de la página intencionalmente en blanco]*



### 2.3 ESTRUCTURA ACCIONARIAL

A 30 de junio de 2023, los accionistas con una participación directa o indirecta igual o superior al 5% del capital social de la Sociedad son los siguientes:

Accionistas	Participación en el capital social (%)
D. Juan Luis Arregui Ciarsolo / Retos Operativos XXI, S.L.	29,44%
D. Víctor Urrutia Vallejo / Asúa Inversiones, S.L.	7,29%
D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real / Mendibea 2002, S.L.)	6,38%
Miembros del Consejo con participación < 3%	0,62%
Autocartera	1,55%
Free Float	54,72%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Asimismo, los consejeros y directivos con una participación directa o indirecta en el capital social de la Sociedad igual o superior al 0,01% a 30 de junio de 2023 son los siguientes:

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

### 2.4 ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

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

Para ser nombrado consejero no se requiere la condición de accionista.

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

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

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

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

Es socia fundadora de la sociedad Impulsa Capital. S.L., dedicada al asesoramiento financiero corporativo en el segmento de capital privado/capital riesgo, siendo Asesor Registrado del BME Growth y Listing Sponsor de Euronext. En la actualidad es consejera independiente de Ence, consejera coordinadora y miembro de su Comisión Ejecutiva, de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones y Presidenta de la Comisión de Auditoría. Asimismo es consejera independiente de Saint Croix Holding Immobilier SOCIMI, S.A. y consejera independiente de Elecnor, S.A.

- **D. José Ignacio Comenge Sánchez-Real:** Económicas. Ha ejercido diversos cargos en el Banco Hispano Americano entre 1973 a 1983 como Subdirector del Departamento de Comercio Exterior y Director de Grandes Empresas. De 1984 a 2002 ejerció los siguientes cargos en MUTUA MADRILEÑA AUTOMOVILISTA: Consejero Responsable Área Financiera y Vicepresidente del Consejo de Administración. Actualmente es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión Ejecutiva. Asimismo, ejerce el cargo de Presidente en la entidad Ball Beverage Can Iberica, S.L.; y el de Consejero en las entidades, COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS, plc; EBRO FOODS S.A.; BARBOSA & ALMEIDA, S.A., Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. y OLIVE PARTNERS, S.A. (en estas dos últimas, el consejero es MENDIBEA 2002, S.L., ejerciendo el señor Comenge Sánchez-Real como representante persona física).
- **D. Gorka Arregui Abendivar:** Derecho, ha ocupado puestos de responsabilidad en compañías del sector de las inversiones industriales, energético, agroalimentario y forestal, entre otros. En la actualidad, es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión Ejecutiva y de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Asimismo, es miembro del Consejo de Administración de compañías pertenecientes a dichos sectores, tales como Foresta, Ciresco S.A., Gopisa, S.A. o Investigación y Desarrollo Agrario, S.A.
- **D. Óscar Arregui Abendivar:** Ingeniería industrial (especialidad eléctrica) por la Escuela Técnica Superior de Ingeniería de Bilbao y Master in Business Administration (MBA) por IESE Business School. Ha desempeñado diversos puestos de responsabilidad dentro del Grupo Guascor, tanto en el ámbito de la investigación y desarrollo como en su expansión en el mercado norteamericano. Actualmente es consejero dominical en Ence y miembro de su Comisión Ejecutiva, director de Dehesa del Corcho XXI, S.L., Dehesa del Castrillo XXI, S.L. y consejero vocal de Turina 2000, S.L.
- **D. Javier Arregui Abendivar:** Administración de Empresas por la Universidad de Saint Louis (Missouri, Estados Unidos) y Posgrado en Finanzas por la Universidad de San Andrés (Buenos Aires, Argentina), ha ocupado diferentes puestos de responsabilidad dentro del Grupo Seche y ha sido miembro del Consejo de Administración, entre otros, de Cesa y Grupo Guascor. Actualmente es consejero dominical en Ence y miembro de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Sostenibilidad. Asimismo es administrador único de Grupo Foresta, S.L.
- **D. Ángel Agudo Valenciano:** Ingeniería industrial por ICAI, especialidad mecánica (Madrid) y MBA por IMD (Lausana, Suiza). En la actualidad es consejero dominical en Ence Y miembro de



su Comisión de Sostenibilidad, y CEO del family office Asúa Inversiones, S.L., propiedad de la familia Urrutia. Comenzó su carrera profesional en LVMH en Madrid para posteriormente trabajar en la gestora de fondos Fidelity Investments. Durante 18 años ha gestionado fondos de renta variable globales y americanos para clientes institucionales en Europa y Asia.

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

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

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

Laborales. Asimismo, ha sido miembro de la Comisión Permanente de la Escuela Andaluza de Economía y ha participado en diversos cursos y conferencias en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo, los cursos de verano de El Escorial y la universidad de verano de la Universidad de País Vasco. En la actualidad es consejero en Ence con la categoría de Otro Externo, miembro de la Comisión Ejecutiva y miembro de la Comisión de Auditoría.

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

## 2.5 LÍNEAS DE NEGOCIO

### 2.5.1 La producción de celulosa

La línea de negocio de producción de celulosa comprende la producción de celulosa a partir de madera de eucalipto, tipos BEKP (*Bleached Eucalyptus Kraft Pulp*) con calidades de blanqueo ECF (libre de cloro elemental) y TCF (totalmente libre de cloro), y UEKP (*Unbleached Eucalyptus Kraft Pulp*).

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

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

El destacado desempeño de ENCE en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG) ha sido reconocido por prestigiosas agencias e índices ASG. En 2022, la agencia Sustainalytics mantuvo su puntuación global ASG de Ence Energía y Celulosa en 90 puntos sobre 100, lo que le sitúa por segundo año consecutivo como líder del sector de celulosa y papel a nivel mundial. Asimismo, la Sociedad pertenece al prestigioso índice FTSE4Good Index Series desde el año 2021.

Adicionalmente, ENCE ha obtenido la máxima calificación (medalla platino) en la evaluación de Ecovadis, la plataforma que usan sus clientes de celulosa para evaluar a sus proveedores en sostenibilidad. En concreto, este año ha alcanzado los 78 puntos, lo cual sitúa a Ence en el percentil 99.

En línea con lo anterior, ENCE apuesta por el desarrollo de productos especiales, con perfiles ambientales mejorados y de alto valor añadido para sus clientes. En este sentido, ENCE lleva a cabo un estudio continuo de las tendencias del mercado en relación con las preferencias en materia de pasta.

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

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

Asimismo, el Grupo gestiona en la Península Ibérica una superficie más de 65.000 hectáreas productivas, de las que 43.215 hectáreas son en propiedad.

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



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

Por último, cabe destacar el enfoque internacional del negocio de producción de celulosa de ENCE. En este sentido, ENCE ha fijado como objetivo para 2023 reforzar la presencia y el posicionamiento de los productos de la Sociedad en el mercado europeo, desarrollando asimismo actuaciones que persiguen aumentar el número de clientes, diferenciar sus productos mediante el refuerzo de las propiedades y cualidades de la pasta de la Sociedad y mejorar el servicio al cliente. De manera complementaria, la Sociedad tiene como objetivo que los equipos de producción y de comercialización trabajen estrechamente con los clientes para que la pasta de ENCE sea atractiva y capaz de satisfacer sus necesidades.

## 2.5.2 La generación de energía renovable

El negocio de generación de energía renovable de ENCE comprende, por una parte, la generación de energía renovable en plantas independientes, no vinculadas al proceso de producción de celulosa, a través de su participación del 51% en Magnon. Y, por otra parte, desde 2022 comprende una nueva línea de negocio 100% titularidad de la Sociedad: ENCE Biogás.

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

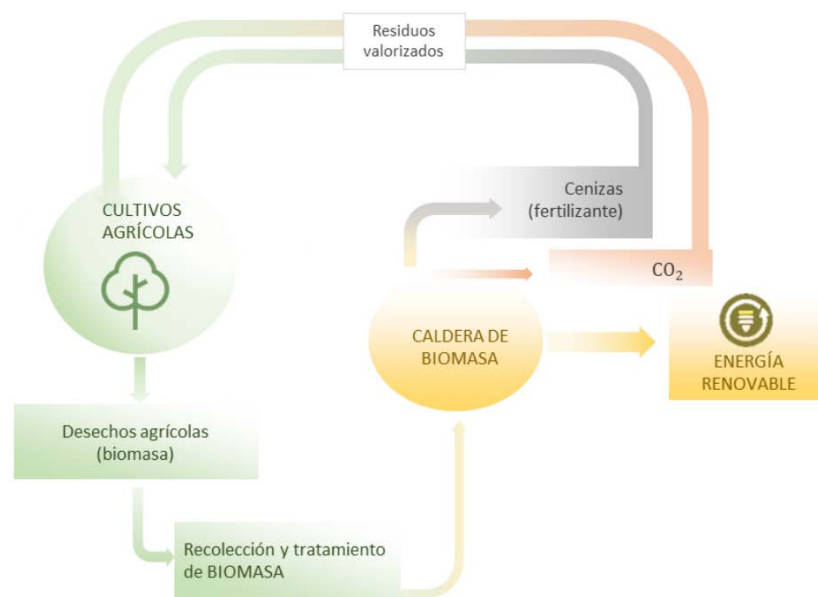


A día de hoy, Magnon es el mayor generador de energía renovable con biomasa en España, con una capacidad instalada de 266 MW (tres plantas de 50 MW, 46 MW y 41 MW localizadas en Huelva, dos plantas de 50 MW y 16 MW en Ciudad Real, una instalación de 20 MW en Mérida, otra planta de 16 MW en Jaén y un último complejo de 27 MW en Córdoba).

Además, Magnon ha desarrollado una cartera de proyectos de biomasa y fotovoltaicos con una capacidad conjunta de 813 MW:

- En biomasa Magnon tiene 3 proyectos con una capacidad conjunta de 140 MW con los que podrá participar en las subastas específicas de capacidad previstas hasta 2030. De estos, 90 MW ya disponen de autorización ambiental y la de los 50 MW restantes se espera durante el primer semestre de 2023 (aunque ya disponen de acceso a red y localizaciones aseguradas).
- La cartera de proyectos fotovoltaicos asciende a 673 MW. En diciembre de 2021 Magnon acordó la venta de 373 MW a Naturgy Renovables, S.L. por un importe de hasta 62 Mn€, a medida que se complete su tramitación administrativa prevista en 2023 y 2024. Los otros 300 MW fotovoltaicos se encuentran en una fase temprana de desarrollo.

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



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

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

La puesta en valor (energético) de esta biomasa también se lleva a cabo en un proceso circular, en el que la gran mayoría de los residuos generados (cenizas) se recuperan para su utilización como

fertilizante y en otras aplicaciones (fabricación de materiales de construcción, tecnosuelos, etc.). Así, todas las plantas de Magnon han obtenido la certificación Residuo Cero de AENOR, que certifica que al menos el 90% de los residuos generados se reciclan o ponen en valor.

La actividad de generación de energía con biomasa genera además empleo de calidad en el entorno rural y revitaliza zonas afectadas por la despoblación y la desindustrialización. En este sentido, la Sociedad busca contribuir a una transición justa y por ello sus nuevas plantas aprovechan emplazamientos de otras actividades industriales para mantener el empleo local, como es el caso de Puertollano. Además de las plantas independientes de Magnon, ENCE cuenta con dos instalaciones de cogeneración en sus biofábricas que aprovechan la corteza y la lignina (componentes de la madera que no se pueden utilizar para la producción de celulosa) para generar calor y electricidad renovable. Por último, el Grupo cuenta también con una instalación de cogeneración con gas natural en la planta de Lucena y está desarrollando varios proyectos fotovoltaicos en distintos puntos del sur peninsular.

Por su parte, ENCE Biogás es una compañía de la que la Sociedad es titular del 100% de su capital social, creada para el desarrollo de proyectos de biogás y producción de fertilizantes en la Península Ibérica, que promueve la economía circular transformando residuos orgánicos en biogás para su inyección a la red. En este proceso, el residuo generado, también llamado digestato, se utiliza para su transformación en biofertilizantes mediante compostaje y agua para riego.

El gas renovable generado en el proceso (biometano) contribuye a la descarbonización de sectores difíciles de electrificar y descarbonizar, como el transporte pesado y marítimo. Asimismo, el fertilizante orgánico producido sustituye fertilizantes inorgánicos que generan importantes impactos ambientales en su producción y contribuye a la sostenibilidad agrícola y a la mejora del suelo en las zonas en las que se apliquen. De esta forma, se consigue generar dos productos de alto valor añadido a partir de residuos.

Como materia prima para el proceso se utilizan distintos tipos de residuos orgánicos, tales como residuos ganaderos, residuos de origen vegetal, residuos de la industria agroalimentaria y residuos agrícolas y agroindustriales. Las plantas de biogás reciclan estos residuos y lo transforman en gas renovable y un producto fertilizante CE de alta calidad (abono órgano-mineral sólido granulado). De esta forma, ENCE Biogás contribuye a solucionar el problema de gestión de residuos al que se enfrentan muchas de estas industrias en el medio rural.



### 2.5.3 La gestión forestal

La línea de negocio de gestión forestal consiste en la gestión integral de superficies y cultivos forestales en España, para lo cual la Sociedad sigue los criterios de sostenibilidad y responsabilidad empresarial más exigentes y reconocidos a nivel internacional, como son los estándares FSC® y PEFC. La gestión forestal proporciona materia prima para las otras líneas de negocio de ENCE, además de servir como fuente de suministro de madera para terceros y sitúa a la Sociedad como referente de mejores prácticas silvícolas sostenibles para el sector.

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

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

## 2.6 LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE ENCE

ENCE desarrolla su actividad en torno a sus dos negocios principales: la producción de celulosa especial y la generación de energías renovables. Son dos negocios independientes pero complementarios. Mientras que la producción de celulosa es un negocio cíclico, la generación de energía renovable con biomasa es un negocio regulado que proporciona mayor visibilidad a los ingresos. Ambos negocios están basados en la bioeconomía circular y presentan buenas perspectivas de crecimiento a largo plazo. Para



hacer frente a este crecimiento, ENCE no solo está continuamente buscando soluciones que mejoren la eficiencia y la confianza de las tecnologías existentes, sino que también trata de desarrollar nuevas tecnologías para permanecer a la vanguardia de la industria y anticiparse a las necesidades de los clientes.

(A) En el negocio de celulosa

La estrategia de ENCE en el negocio de celulosa pasa por la diversificación hacia nuevos tipos de celulosa y productos especiales para dar respuesta a las demandas crecientes por estos productos, aprovechando sus ventajas competitivas en el mercado Europeo. En sentido, en 2022 ENCE ha lanzado su proyecto Navia Excelente con el objetivo de diversificar la gama de productos y descarbonizar la biofábrica asturiana. Este proyecto contempla la inversión de 105 millones de euros en el periodo 2024 – 2027 para potenciar la fabricación de los productos diferenciados de ENCE, diversificar su producción hacia celulosa *fluff* para productos higiénicos absorbentes y para descarbonizar la planta con una reducción estimada de 50.000 toneladas anuales de CO<sub>2</sub>.

Además, la Sociedad está analizando un nuevo proyecto en la localidad coruñesa de As Pontes para la producción de fibra reciclada y biomateriales a partir de papel y cartón recuperado y de celulosa producida por ENCE. Este proyecto constituye una oportunidad de crecimiento y de diversificación de ENCE sin que se produzca un aumento del consumo de madera.

En concreto, este proyecto se dividirá en dos fases:

- La primera fase del proyecto consiste en la creación de una línea de producción de fibra mixta blanqueada a partir de cartón y papel recuperados y de celulosa virgen producida por ENCE. Esta línea contará con una capacidad de 100.000 toneladas anuales y requerirá una inversión estimada de 125 millones de euros.

En este sentido, en enero de 2023 se firmó la opción de compra de los terrenos donde se ubicará el proyecto. Se estima que esta primera fase podría estar operativa en 2027. La rentabilidad esperada (ROCE) del proyecto es superior al 12%.

Este proyecto constituye un ejemplo de transición justa y bioeconomía circular al transformar terrenos que forman parte de una central térmica en una instalación innovadora basada en la recuperación y reutilización de recursos naturales, sin aumentar el consumo de madera.

- Las fases posteriores del proyecto incluirán la instalación de una planta de cogeneración con biomasa certificada que cubrirá todas las necesidades de calor y electricidad de la instalación y una línea para la fabricación de 30.000 toneladas de productos de papel al año.

(B) En el negocio de energía renovable

Aprovechando el objetivo de alcanzar al menos un 32% del consumo de energía procedentes de energías renovables establecido por la Unión Europea, la estrategia de ENCE en energías renovables también pasa por el crecimiento y la diversificación.

A través de su participación en Magnon, ENCE dispone actualmente de ocho plantas de generación de energía renovable con biomasa agrícola y forestal, con una capacidad instalada conjunta de 266 MW. Además, ha desarrollado una cartera de proyectos de generación de biomasa y fotovoltaicos con una capacidad conjunta de 813 MW.

Del mismo modo que ocurre en el negocio de celulosa, la estrategia de ENCE en el negocio de energía renovable también se basa en un plan de inversión por sectores:

- Biomasa: ENCE cuenta con 3 proyectos en cartera con una capacidad combinada de 140 MW con los que participar en futuras subastas. Están previstas subastas de capacidad hasta 2030 para una capacidad combinada total de 655 MW.
- Calor industrial: La biomasa tiene un gran potencial para ayudar a descarbonizar la industria. Actualmente, ENCE está analizando varias oportunidades en España para sustituir la generación de calor industrial con combustibles fósiles por biomasa o electricidad renovable.
- Proyectos fotovoltaicos: durante el primer trimestre de 2023, se han vendido 100 MW, lo cual supone una contribución de 23 millones de euros al EBITDA de ENCE. Está previsto que entre 2023 y 2024 se vendan otros 263 MW, con una contribución esperada al EBITDA de más de 27 millones de euros. Otros 300 MW se encuentran en una fase temprana de desarrollo.

Por último, en junio de 2023, ENCE anunció la creación de una tercera filial, denominada Magnon Servicios Energéticos, que proporcionará energía térmica renovable.

En cuanto a la filial de Biogás, ENCE Biogás cuenta ya con una cartera de 15 proyectos en desarrollo en España con una capacidad conjunta para suministrar 560 GWh al año. Asimismo, ENCE ha firmado contratos para el desarrollo de la ingeniería conceptual de 6 de estas plantas, cuya entrada en funcionamiento está prevista para finales del año 2025 y 2026.

El objetivo, a medio plazo, de ENCE Biogás es desarrollar 20 plantas de biometano con una capacidad superior a 1.000 GWh al año.

(C) En el negocio de gestión forestal

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

Parte de su patrimonio forestal produce créditos de carbono que pueden venderse en los mercados voluntarios de CO<sub>2</sub> para ayudar a otras empresas a compensar su huella de carbono. ENCE ha registrado 387 hectáreas en la Oficina Española de Cambio Climático, lo que equivale a la captura de más de 60.000 toneladas de CO<sub>2</sub> durante la vida de las plantaciones.

ENCE ha identificado otras 4.000 hectáreas que pueden producir créditos de carbono y su objetivo es registrar aún más hectáreas en los próximos 5 años. ENCE prevé una producción de 200 toneladas de CO<sub>2</sub> por hectárea durante la vida de la plantación (media 30 años) con un precio estimado entre 30 y 45 €/tn

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

- Sociales: generar condiciones socioeconómicas que permitan mejorar o mantener el bienestar social y económico local y de los trabajadores, permitir la participación pública o de los grupos interesados en la gestión forestal, fomentar el uso social y recreativo de los montes y generar condiciones económicas para el desarrollo local y comarcal que eviten el desarraigo.
- Ambientales: conservar y mejorar la masa y los recursos forestales, prevenir y luchar contra los incendios forestales, proteger las especies de flora y fauna bajo figuras de protección, identificar, controlar y gestionar los residuos generados, derivados de la gestión de la empresa y promover la diversidad en las plantaciones.
- Económicos: alcanzar un rendimiento sostenido de los productos y servicios del monte, al tiempo de incrementar la producción forestal mediante el empleo de material clonal.

## 2.7 LA ESTRATEGIA DE ESG DE ENCE

La estrategia de ESG de ENCE se basa en un análisis de materialidad en el que se detectaron los principales aspectos sociales, ambientales y de gobernanza relacionados con la actividad de la compañía relevantes para sus grupos de interés y para alcanzar los objetivos estratégicos de ENCE. Para dar respuesta a cada uno de estos aspectos, ENCE definió en 2019 un Plan Director de Sostenibilidad 2019-2023 en el que se marcan las pautas de actuación de la compañía en materia ASG. El Plan tiene el mismo horizonte temporal que el Plan Estratégico y se estructura en 7 áreas de actuación, para las que se fijan objetivos y planes de acción de forma anual. Las áreas de actuación son las siguientes:

### (A) Operaciones seguras y ecoeficientes

ENCE busca garantizar la seguridad y salud de su personal. Para ello, ENCE procura mantener los índices de frecuencia y gravedad, tanto del personal propio como del de los subcontratistas, por debajo de la media de la industria.

Asimismo, ENCE busca mejorar continuamente los parámetros ambientales de sus plantas. Para ello, ENCE impulsa la economía circular, reduce el consumo de agua en sus biofábricas, reduce el impacto oloroso y reduce la emisión de partículas en sus plantas de producción.

### (B) Acción climática

ENCE quiere contribuir a mitigar los efectos del cambio climático y apoyar la descarbonización de la economía. Para ello, ENCE genera energía renovable en sus biofábricas y plantas de producción para contribuir a descarbonizar el mix eléctrico nacional. También, diseña productos de celulosa especial que sustituyen materiales derivados del petróleo. Asimismo, ENCE contribuye a la absorción de CO<sub>2</sub> en sus masas forestales. Y, por último, establece objetivos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero en sus biofábricas.

Por otra parte, ENCE busca adaptarse al cambio climático. En este proceso de adaptación, ENCE está implementando las recomendaciones del *Task Force on Climate-Related Financial Disclosure* (TCFD), ha creado grupos de trabajo específicos por área para identificar y valorar riesgos y oportunidades

climáticas y está diseñando modelos propios para analizar los efectos del cambio climático en el futuro (horizonte 2100) para escenarios RCP 4.5 y 8.5 sobre sus instalaciones y zonas de suministro de madera y biomasa.

#### (C) Producto sostenible

En el área de producto sostenible, ENCE diseña y produce celulosas especiales con menor huella ambiental y alternativas al plástico. ENCE está continuamente desarrollando productos sostenibles, convirtiéndose en un referente para el sector por ser abanderado de las mejores prácticas de I+D. Y, para fomentar el desarrollo de estos productos, ENCE fija objetivos anuales de ventas de productos sostenibles en el marco de sus objetivos de sostenibilidad. También, ENCE busca incrementar la transparencia hacia el cliente mediante el desarrollo de las Declaraciones Ambientales de Producto (DAP) para los principales productos de la Sociedad.

Asimismo, en cuanto a la generación de energía renovable, ENCE busca crecer en esta línea de negocio y diversificar tecnologías. Para ello, incluye el crecimiento en generación renovable entre los objetivos estratégicos de la Sociedad, crece en capacidad instalada de generación con biomasa y diversifica en fuentes de biomasa (subproductos agrícolas y forestales) y en tecnologías de generación de energía (con foco en fotovoltaica).

#### (D) Compromiso con las comunidades

ENCE se involucra en las comunidades donde opera, contribuyendo al desarrollo local y frenando la despoblación rural. Para establecer relaciones con sus comunidades vecinas, ENCE define y diseña Planes de Relación Anuales con las comunidades de Navia, Huelva y Pontevedra, incluyendo visitas a las instalaciones (casi 1.000 visitas en los seis primeros meses de 2023), mantiene el Plan Social ENCE Pontevedra dotado con 3 millones de Euros anuales para el desarrollo de proyectos sociales y ambientales en la comunidad y estableciendo Convenios de Colaboración con los Ayuntamientos de Navia, San Juan del Puerto, Puertollano y otros acuerdos con municipios cercanos a sus plantas.

ENCE busca no solo contribuir al desarrollo de sus comunidades vecinas, sino que también busca aportar valor a las mismas, dinamizando las zonas rurales, combatiendo la España vacía, al generar gran parte del empleo en estas zonas (sector industrial, forestal, agrícola y transporte). Con todo, ENCE intenta frenar la despoblación de estas áreas.

#### (E) Personas y Valores

ENCE está comprometida con el desarrollo del talento y la igualdad de oportunidades. En cuanto al desarrollo del talento, ENCE invierte en horas de formación para sus empleados, promueve programas específicos de formación en igualdad y sostenibilidad, establece planes de carrera y planes de desarrollo individual para personal con contrato individual, apoya la incursión de los recién titulados a través del Programa Talento de becas en todos los centros y crea empleo en núcleos rurales.

En cuanto a la igualdad y diversidad, ENCE fija y revisa sus objetivos de igualdad anuales y busca incrementar la representación de mujeres en la plantilla. Así, además de fijar objetivos de contratación de mujeres para seguir incrementando la presencia de mujeres en la plantilla, ENCE también trabaja

para ofrecerles oportunidades de desarrollo mediante el incremento del porcentaje de mujeres también en los puestos de mayor responsabilidad.

#### (F) Gestión Agroforestal Sostenible

ENCE aprovecha recursos locales y procedentes de fuentes responsables para la producción de celulosa y generación de energía. En materia de gestión forestal, ENCE está comprometida con el suministro de madera de fuentes responsables y razonables. Para ello, adquiere la práctica totalidad de la madera de fuentes locales (Península Ibérica), realizando casi un 80% de las compras a pequeños propietarios forestales. Asimismo, ENCE establece estrictos sistemas de homologación de proveedores y trazabilidad de la cadena de suministro.

En materia de gestión sostenible de la biomasa, ENCE también está comprometida con el suministro de biomasa de fuentes sostenibles. Para ello, además de certificar la biomasa que consume mediante el sistema SURE para dar cumplimiento a los criterios establecidos por la Directiva (UE) 2018/2001 relativa al fomento del uso de la energía procedente de fuentes renovables (RED II), ENCE ha desarrollado un Decálogo de la Sostenibilidad de la Biomasa que consiste en un sistema de autorregulación voluntario que fija unos criterios garantía de sostenibilidad de la biomasa más exigentes que los indicados por la citada directiva. Los puntos del Decálogo se resumen a continuación:

1. Respetar el entorno natural: La gestión de la biomasa será respetuosa con los recursos naturales y no producirá daño al entorno.
2. Ser compatible con las prácticas agrícolas y silvícolas sostenibles: La gestión agrícola o forestal de los terrenos donde se produce la biomasa, y su aprovechamiento y logística serán compatibles con los manuales de buenas prácticas agrícolas y silvícolas de cualquier cultivo y especie.
3. No quemar madera en rollo: Ence no utilizará como combustible madera en rollo de más de 10 cm de diámetro, salvo que su única posibilidad de consumo sea el uso energético, ni que provenga de especies invasoras salvo indicación expresa de la administración competente.
4. Respetar los usos prioritarios de la biomasa: La biomasa que Ence utilizará no competirá con otros posibles usos prioritarios industriales de la biomasa (construcción y mueble).
5. No utilizar biomasa que compita en recursos con la alimentación: No utilizará biomasa de cultivos energéticos en tierras agrícolas reconvertidas, aptas para la agricultura y la producción de alimentos.
6. No competir con usos ganaderos de la biomasa: Ence no utilizará biomasa agrícola que pueda ser demandada para la ganadería.
7. Respetar las leyes y los derechos humanos: La gestión de la biomasa se acometerá siempre con respeto a la legislación vigente, los derechos humanos y de las comunidades.
8. Utilizar las mejores prácticas: A fin de minimizar el impacto ambiental y maximizar la eficiencia energética Ence aplicará permanentemente las mejores prácticas en el aprovechamiento,

transporte, tratamiento y almacenamiento de biomasa), así como las Mejores Técnicas Disponibles en la producción de energía con biomasa.

9. Minimizar la emisión de carbono: Minimizará su huella de carbono total, considerando el balance de emisiones de gases de efecto invernadero en todo su ciclo de vida, y determinará las distancias de aprovisionamiento.
10. Perseguirá siempre la mayor eficiencia energética con criterios de sostenibilidad: Ence impulsará un máximo rendimiento energético mediante el desarrollo y aplicación de tecnología para el aprovechamiento del calor útil residual de sus plantas para otras industrias y usos locales entre otros.

Adicionalmente, ENCE pone en valor energético la biomasa, como solución a quemas incontroladas que generan emisiones sin aprovechar el potencial energético de la biomasa y que suponen un elevado riesgo de incendios.

#### (G) Gobierno corporativo

Por último, en materia de gobierno corporativo, ENCE busca avanzar en la incorporación y consolidación de mejores prácticas de buen gobierno completando y actualizando el marco normativo interno (i.e. Política Anticorrupción o la Política de Compras Responsables), favoreciendo la diversidad en la composición del Consejo y diseñando una matriz de competencias de los miembros del Consejo, así como un Programa de Formación y actualización de conocimientos de los consejeros. Asimismo, ENCE busca reforzar la transparencia mediante la ampliación de la información pública sobre los órganos de gobierno y consolidar la relación con *proxy advisors*, analizando sus recomendaciones de cara a valorar su progresiva incorporación.

La implementación de este sistema de gobierno corporativo tiene como eje orientador la sostenibilidad: ENCE vela por la integración de la sostenibilidad en la cultura de la Sociedad. Para ello, entre otros, ENCE define objetivos de sostenibilidad anuales y de reporte mensual al Consejo de Administración, establece una retribución variable a largo plazo de la dirección vinculada a aspectos ASG y diseña un marco de análisis para riesgos ASG, con especial foco en riesgos climáticos, siguiendo las recomendaciones del TCFD. Como parte de dicha remuneración, los objetivos de sostenibilidad representan el 15% de la retribución a corto plazo y el 25% de la retribución a largo plazo de los directivos.

## 2.8 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE LA SOCIEDAD

A continuación se incluye los enlaces a la página web de la Sociedad a través de los cuales se podrán acceder a las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2021 y 2022, y a los estados financieros intermedios resumidos consolidados de la Sociedad correspondientes al primer semestre de 2023.

### – Cuentas individuales y consolidadas 2021:

- [https://ENCE.es/wp-content/uploads/2022/03/Cuentas-individuales-ENCE\\_2021\\_incluye-IA-1.pdf](https://ENCE.es/wp-content/uploads/2022/03/Cuentas-individuales-ENCE_2021_incluye-IA-1.pdf)

- [https://ENCE.es/wp-content/uploads/2022/03/Cuentas-consolidas-ENCE\\_2021\\_incluye-IA-1.pdf](https://ENCE.es/wp-content/uploads/2022/03/Cuentas-consolidas-ENCE_2021_incluye-IA-1.pdf)
- **Cuentas individuales y consolidadas 2022:**
  - <https://ENCE.es/wp-content/uploads/2023/03/CCAII-ENCE-2022-1.pdf>
  - <https://ENCE.es/wp-content/uploads/2023/03/CCAACC-ENCE-2022-1.pdf>
- **Estados financieros intermedios consolidados del primer semestre de 2023**
  - [https://ence.es/wp-content/uploads/2023/07/ENCE\\_Memoria-consolidada-junio-2023-completa.pdf](https://ence.es/wp-content/uploads/2023/07/ENCE_Memoria-consolidada-junio-2023-completa.pdf)

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios anuales de 2021 y 2022 han sido auditadas por KPMG Auditores, S.L., cuyos informes de auditoría son favorables sin salvedades.

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados de la Sociedad correspondientes al primer semestre de 2023 no han sido auditados o sometidos a revisión limitada de KPMG Auditores, S.L.

A continuación, se incluye un resumen del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias para el primer semestre de 2023 y los ejercicios 2021 y 2022:

- Balance a cierre de junio de 2023, diciembre de 2022, diciembre de 2021:

Miles de euros	2023	2022	2021
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			
Activo intangible	10.001	9.033	6.107
Propiedad, planta y equipo	173.391	168.668	4.235
Activos financieros a largo plazo-		359.125	
Inversiones en empresas del grupo y vinculadas	393.977		236.606
Créditos a empresas del grupo y vinculadas		32.072	223.228
Otras inversiones financieras	21.886	20.254	13.885
Activos por impuestos diferidos	30.955	28.431	15.425
	<b>630.210</b>	<b>617.583</b>	<b>499.486</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias	46.298	44.414	22236
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	62.655	84.266	88827
Administraciones Públicas deudoras	16.616	19.230	9905
Impuesto sobre beneficios, deudor	6.761	6.761	1506
Activos financieros a corto plazo-			
Créditos a empresas del grupo y vinculadas	32.254	25.869	5526
Otras inversiones financieras	4.186	9.838	15074
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	322.250	276.633	317494
Otros activos corrientes	3.129	451	805

		467.462	461.373
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>494.149</b>	<b>1.085.045</b>	<b>960.859</b>
<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Capital social	221.645	221.645	221.645
Prima de emisión	170.776	170.776	170.776
Reservas	74.390	49.471	225.596
Dividendo a cuenta	-	(66.553)	
Acciones propias	(12.924)	(12.958)	(12.296)
Otros instrumentos de patrimonio neto	1.206	3.689	9.784
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	(14.955)	228.656	(181.378)
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>440.138</b>	<b>594.726</b>	<b>434.127</b>
Ajustes en patrimonio por valoración	561	(114)	(5.232)
Subvenciones	2.507	1.615	696
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>443.206</b>	<b>596.227</b>	<b>429.591</b>
Miles de euros		<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera			
Obligaciones y otros valores negociables			125.567
Deudas con entidades de crédito	292.925	86.960	99.306
Otros pasivos financieros	20.000	19.866	20.702
Instrumentos financieros derivados			
Pasivos por impuestos diferidos	5.175	4.430	3.010
Provisiones a largo plazo	28.352	27.401	50.670
Otros pasivos no corrientes	5.526	5.736	3.810
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a largo plazo	4.132	17.072	4.450
	<b>356.110</b>	<b>161.465</b>	<b>307.515</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Deuda financiera			
Obligaciones y otros valores negociables		63.300	
Deudas con entidades de crédito	71.316	8.685	6.207
Otros pasivos financieros	4.843	4.568	3.696
Instrumentos financieros derivados		156	6.980
Deudas con empresas del grupo y vinculadas a corto plazo	10.277	10.411	5.494
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	215.842	211.546	194.051
Administraciones Públicas acreedoras		3.908	4.682
Otros pasivos corrientes	405	391	49
Provisiones a corto plazo	22.360	24.388	2.594
	<b>325.043</b>	<b>327.353</b>	<b>223.753</b>



**TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO****1.124.359****1.085.045****960.859**

- Cuenta de pérdidas y ganancias a cierre de diciembre de 2022 y diciembre 2021:

Miles de euros	2022	2021
Importe neto de la cifra de negocios	389.747	430.783
Ingresos de explotación	424.277	418.629
Gastos de explotación	(259.908)	(578.682)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>164.369</b>	<b>(160.053)</b>
Ingresos financieros	52.094	13.047
Gastos financieros	(8.155)	(13.650)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>43.939</b>	<b>(603)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>208.308</b>	<b>160.656</b>
Impuestos	20.348	(20.722)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>228.656</b>	<b>181.378</b>

- Cuenta de pérdidas y ganancias a cierre de junio de 2023 (incluyendo a efectos comparativos el cierre de junio 2022):

Miles de euros	2023	2022
Importe neto de la cifra de negocios	223.792	231.544
Ingresos de explotación	16.225	11.097
Gastos de explotación	(70.669)	(50.524)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(15.001)</b>	<b>25.564</b>
Ingresos financieros	1.946	39.354
Gastos financieros	(6.216)	(5.550)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(4.723)</b>	<b>35.896</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(19.724)</b>	<b>61.460</b>
Impuestos	4.769	2.646
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(14.955)</b>	<b>64.106</b>

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

Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023.

### 4. SOSTENIBILIDAD VINCULADA A LOS PAGARÉS

Siguiendo los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability-Linked Bonds Principles* o “**SLBP**” por sus siglas en inglés) publicados por la *International Capital Market Association* (“**ICMA**”) en 2020, la Sociedad desea comprometerse a cumplir con ciertos objetivos de sostenibilidad, tal y como vienen establecidos en su Plan Director de Sostenibilidad 2019-2023.

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

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

En relación con este indicador, el objetivo de sostenibilidad para 2023 consiste en mantener un índice de frecuencia de accidentes laborales en el negocio de celulosa un 70% inferior al de la media del sector pasta y papel en España.

- **Porcentaje de proveedores de madera, biomasa y contratas de servicios agroforestales homologados para el negocio de producción de celulosa.** La Sociedad tiene establecido contractualmente un proceso obligatorio de homologación de proveedores de madera, biomasa y contratas de servicios agroforestales. Este proceso de homologación se debe realizar de forma previa a la compra de materia prima y permite que, en caso de valoración positiva, la Sociedad pueda trabajar con un determinado proveedor agroforestal. En los criterios de homologación y/o evaluación de proveedores, ENCE incluirá y valorará el comportamiento del proveedor agroforestal en materia de seguridad, salud y desempeño ambiental y exigirá su compromiso con el respeto por los derechos humanos. Por el contrario, en caso de valoración negativa, la Sociedad implementará los mecanismos necesarios para impedir las compras a proveedores agroforestales no homologados. En concreto, en línea con los criterios que rigen la homologación de los proveedores agroforestales, se establecerá un proceso de bloqueo (administrativo o físico, en báscula) que impedirá la compra de materia prima al proveedor agroforestal no homologado.

Asimismo, ENCE colaborará con los proveedores agroforestales que no alcancen sus criterios de homologación para que desarrollen aquellas capacidades que les permitan alcanzarlos.

En relación con este indicador, el objetivo de sostenibilidad para 2023 consiste en alcanzar, al menos, un 98% de proveedores agroforestales homologados para el negocio de producción de celulosa.

La Sociedad ha obtenido, con fecha de 28 de septiembre de 2023 una opinión de experto (“*Second-Party Opinion*”) emitida por G-Advisory, confirmando que los Pagarés que se emitan al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 son generadores de impacto positivo. Dicho documento se pondrá a disposición del público en la página web corporativa de la Sociedad.

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

El Emisor publicará mediante la publicación de la correspondiente comunicación de otra información relevante (OIR) la medición de los indicadores de sostenibilidad y los resultados alcanzados en relación con sus objetivos de sostenibilidad una vez formuladas las cuentas anuales individuales y consolidadas y el estado de información no financiera del Emisor correspondientes al ejercicio 2023.

Asimismo, el Emisor dará a conocer mediante la publicación de la correspondiente comunicación de otra información relevante (OIR) los objetivos de sostenibilidad para 2024 y cualquier modificación que se produzca en la calificación ESG de los valores así como en la documentación que soporta dicha calificación.

El incumplimiento de alguno de los dos indicadores de sostenibilidad tendrá un impacto de carácter financiero para ENCE, que asume la obligación de aportar fondos a un proyecto sostenible, que esté alineado con alguno de los objetivos de sostenibilidad del Plan Director de Sostenibilidad 2019-2023, y con carácter adicional a lo que ENCE o el organismo en cuestión esté ya realizando o tenga planificado y presupuestado realizar y que, desde la perspectiva de la Sociedad, sea ambicioso y con potencial de generar un impacto significativo. La Sociedad ha elegido para esta eventualidad como proyecto sostenible la lucha contra la desertificación mediante la restauración de bosques (el “**Proyecto**”), habiendo seleccionado para llevarlo a cabo la ONG Reforesta (<https://reforesta.es/>).

El Emisor se compromete a realizar, tras el cierre del ejercicio 2023, y en el plazo de 90 días naturales desde la fecha en que cuente con el certificado en que conste el cumplimiento o no de los objetivos de sostenibilidad establecidos, emitido por G-Advisory (o por quien pudiera sustituirle en su caso), las aportaciones de fondos al Proyecto, por los importes calculados conforme a los párrafos siguientes, circunstancia que el Emisor deberá confirmar por escrito al Asesor Registrado del Programa, incluyendo el detalle informativo de las cuantías y el destino de las donaciones efectuadas.

En caso de incumplimiento:

- De uno de los dos objetivos de sostenibilidad, el impacto ascenderá a 0,7 puntos básicos, calculados sobre el saldo medio anual de Pagarés vivos emitidos por la Sociedad durante el año natural 2023 bajo los programas de pagarés ligados a sostenibilidad que existan durante dicho año 2023, incluyendo el vigente Programa en la parte del año 2023 que corresponda.
- De los dos objetivos de sostenibilidad, el impacto ascenderá a 1,5 puntos básicos, calculados sobre el saldo medio anual de Pagarés vivos emitidos por la Sociedad durante el año natural 2023 bajo los programas de pagarés ligados a sostenibilidad que existan durante dicho año 2023, incluyendo el vigente Programa en la parte del año 2023 que corresponda.

## 5. PERSONAS RESPONSABLES

D. Ignacio de Colmenares Brunet, en nombre y representación de la Sociedad, en su condición de consejero delegado de ENCE, debidamente facultado a estos efectos en virtud de los acuerdos adoptados por el consejo de administración de la Sociedad el pasado 27 de julio de 2023, asume responsabilidad por el contenido de este Documento Base Informativo y declara que la información aquí contenida es, según su conocimiento, conforme con la realidad y que no incurre en ninguna omisión relevante.

## 6. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF

Banca March, S.A. es una sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Baleares al folio 230 del tomo 20 de Sociedades, Libro 104 del Archivo, Hoja 195, con domicilio social en Av. Alejandro Rosselló, 8 07002 Palma de Mallorca y número de identificación fiscal (N.I.F.) A-07004021 (el “**Asesor Registrado**”), es la entidad designada por la Sociedad como asesor registrado. El Asesor Registrado es una entidad admitida como asesor registrado del MARF en virtud de acuerdo del consejo de administración de AIAF Mercado de Renta Fija publicado por medio de la Instrucción Operativa 8/2014, de 24 de marzo de 2014, de conformidad con lo dispuesto en el apartado segundo de la Circular del Mercado 3/2013, de 18 de julio, sobre Asesores Registrados en el Mercado Alternativo de Renta Fija.

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

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

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

El Asesor Registrado asesorará a ENCE:

- (i) en la incorporación al MARF de los Pagarés emitidos bajo el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023;
- (ii) en el cumplimiento de cualesquiera obligaciones y responsabilidades que correspondan a la Sociedad por su participación en el MARF;
- (iii) en la elaboración y presentación de la información financiera y empresarial requerida por la normativa del MARF; y
- (iv) en la revisión de que la información cumpla con las exigencias de dicha normativa del MARF.

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

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

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

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

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

- (i) mantendrá el necesario y regular contacto con la Sociedad y analizará las situaciones excepcionales que puedan producirse en la evolución del precio, volúmenes de negociación y restantes circunstancias relevantes en la negociación de los Pagarés;
- (ii) suscribirá las declaraciones que, con carácter general, se hayan previsto en la normativa como consecuencia de la incorporación de los Pagarés al MARF, así como en relación con la información exigible a las sociedades con valores incorporados al mismo; y

- (iii) cursará al MARF, a la mayor brevedad posible, las comunicaciones que reciba en contestación a las consultas y solicitudes de información que este último pueda dirigirle.

## **7. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO**

El importe nominal máximo del programa de Pagarés es de 200.000.000€ (el “**Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023**”).

Este importe se entiende como el saldo vivo máximo que puede alcanzar en cada momento la suma del nominal de los Pagarés en circulación (esto es, emitidos y no vencidos) que se emitan bajo el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 y que se incorporen al MARF al amparo de este Documento Base Informativo.

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

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

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

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

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

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

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

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

De conformidad con lo dispuesto en el (i) artículo 8.3 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y (ii) Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, los Pagarés a emitir al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 estarán representados mediante anotaciones en cuenta, tal y como está previsto por los mecanismos de negociación en el MARF en el que se solicitará su incorporación, siendo IBERCLEAR junto con sus entidades participantes, la encargada de su registro contable.

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

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 estarán denominados en euros.

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

La Sociedad responderá de sus obligaciones de pago derivadas de los Pagarés emitidos al amparo del presente Programa con todos sus bienes presentes y futuros, de conformidad con el principio de responsabilidad patrimonial universal. Ninguna de las emisiones de Pagarés realizadas por la Sociedad al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 tendrá garantías reales o garantías personales de terceros.

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

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

Conforme a la legislación vigente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente o futuro sobre la Sociedad.

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

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

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

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

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

La vigencia del Programa de Pagares Sostenibles ENCE 2023 es de 12 meses a partir de la fecha de incorporación al MARF de este Documento Base Informativo.

Al ser el Programa de Pagares Sostenibles ENCE 2023 un programa de pagares de tipo continuo, los Pagares podrán emitirse, suscribirse e incorporarse al MARF en cualquier día durante la vigencia del Programa de Pagares Sostenibles ENCE 2023.

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

En las certificaciones complementarias de cada emisión al amparo del Programa de Pagares Sostenibles ENCE 2023 se establecerá la fecha de emisión y la fecha de desembolso de los Pagares. La fecha de emisión, desembolso e incorporación de los Pagares no podrá ser posterior a la fecha de expiración de este Documento Base Informativo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Siendo:

N = Valor nominal del Pagaré;

E = Importe efectivo del Pagaré;

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



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

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

*{Resto de la página intencionalmente en blanco}*

## VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

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

(Plazo inferior al año)

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

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARÉ DE 100.000 EUROS NOMINALES

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

Dada la diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del Programa de Pagares Sostenibles ENCE 2023, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para cada inversor (TIR).

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

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

En la que:

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

$N$  = Valor nominal del Pagaré;

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

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

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

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

Las entidades partícipes que colaboran en el Programa de Pagares Sostenibles ENCE 2023 (cada una de ellas, una “**Entidad Colaboradora**” y conjuntamente las “**Entidades Colaboradoras**”) a la fecha de este Documento Base Informativo son las siguientes:

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

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

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

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

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

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

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 se amortizarán por su valor nominal en la fecha indicada en el documento acreditativo de adquisición, con aplicación, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

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

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

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

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

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

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

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

## **20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA**

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

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

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

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

## **22. FISCALIDAD DE LOS PAGARÉS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

Los inversores personas físicas residentes en territorio español están sometidos al Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas (el "Impuesto de Solidaridad") por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos a partir del ejercicio 2022.

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

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

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

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

El Impuesto de Solidaridad se establece con una vigencia inicial de 2 años, de manera que resulte aplicable en los 2 primeros ejercicios en que se devengue dicho impuesto. No obstante, la Ley 38/2022 incorpora una cláusula de revisión para efectuar una evaluación de sus resultados al final del periodo de vigencia inicialmente previsto y valorar su mantenimiento o supresión.

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

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

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

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

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

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

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

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

Sin perjuicio de lo anterior, resultará de aplicación el procedimiento previsto en el artículo 44 del RD 1065/2007, en virtud del cual el emisor no practicará retención sobre los rendimientos derivados de la amortización o reembolso de los Pagarés obtenidos por personas jurídicas sujetos pasivos del IS, sujeto

al cumplimiento de determinados requisitos previstos en el artículo 44 del RD 1065/2007, tal y como se describe en la sección “Obligaciones de información” siguiente.

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

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

Las personas jurídicas no están sujetas al IP.

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

Las personas jurídicas no son contribuyentes del ISD.

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

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

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

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

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

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

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

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

Los inversores no residentes en España a efectos fiscales y con derecho a la exención en el IRNR, pero a los que se haya practicado retención a cuenta de este impuesto en España de acuerdo con el procedimiento descrito en detalle en el apartado "*Obligaciones de información*", tendrían que solicitar

directamente a las autoridades fiscales españolas cualquier devolución a la que pudieran tener derecho, de acuerdo con los procedimientos establecidos en la Ley del IRNR.

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

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

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

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

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

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

Sin perjuicio de lo que resulte de los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo podrían quedar sujetos a tributación bajo el Impuesto de Solidaridad. En concreto, los inversores que adquieran Pagarés emitidos bajo el Programa podrían quedar gravados por el Impuesto de Solidaridad aplicándoseles la escala de gravamen del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2023 entre el 1,7% y el 3,5%. Concretamente, el tipo será 1,7% cuando la base liquidable supere el importe de 3.000.000,00€; 2,1% a partir de 5.347.998,03€; y 3,5% cuando supere la cuantía de 10.695.996,06€.

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

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

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

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

### **22.4 OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN**

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

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

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

- a) Identificación de los Pagarés;
- b) Importe total de los rendimientos (o importe total a reembolsar, en todo caso, si son valores emitidos al descuento o segregados);

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

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

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

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

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

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

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

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos expuestos en el artículo 314 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Asimismo, el Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 prevé la posibilidad de que inversores finales que tengan la consideración de inversores cualificados (tal y como estos se definen en el artículo 2 (e) del Reglamento de Folletos), puedan suscribir los Pagarés directamente de la Sociedad, siempre dando cumplimiento a cualesquiera requisitos que pudieran derivarse de la legislación vigente.

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

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

Los gastos de todos los servicios de asesoramiento legal, financiero, auditoria y otros servicios prestados a la Sociedad con ocasión del establecimiento del Programa de Pagarés Sostenibles ENCE 2023 ascienden, aproximadamente, a un total de 95.000€, sin incluir impuestos, e incluyendo las tasas de MARF e IBERCLEAR.

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

### **26.1 PLAZO DE INCORPORACIÓN**

Se solicitará la incorporación de los Pagarés al MARF.

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

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

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

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

Ni el MARF ni la CNMV, ni ninguna de las Entidades Colaboradoras, el Agente de Pagos, el Asesor Registrado o el Asesor Legal, han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido de este Documento Base Informativo, de las cuentas anuales auditadas y de los informes de evaluación crediticia presentados por la Sociedad. La intervención del MARF no supone una manifestación o reconocimiento sobre el carácter completo, comprensible y coherente de la información contenida en la documentación aportada por la Sociedad.

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

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

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

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

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



## **27. CONTRATO DE LIQUIDEZ**

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

En Madrid, a 5 de octubre de 2023.

Como responsable del Documento Base Informativo

ENCE Energía y Celulosa, S.A.

**P.p.**

---

D. Ignacio de Colmenares Brunet

## **EMISOR**

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

## **ENTIDADES COLABORADORAS**

**Banca March, S.A.**  
Avenida Alejandro  
Rosello, 8,  
07002, Palma de  
Mallorca

**Banco de Sabadell,  
S.A.**  
Avenida Oscar Espla,  
37,  
03007, Alicante

**Norbolsa Sociedad de  
Valores, S.A.**  
Plaza Euskadi nº 5,  
planta 26 de Torre  
Iberdrola, Bilbao,  
España

**Renta 4 Banco, S.A.**  
Paseo Habana, 74,  
28036, Madrid,  
España

## **AGENTE DE PAGOS**

**Banca March, S.A.**  
Avenida Alejandro Rosello, 8,  
07002, Palma de Mallorca

## **ASESOR REGISTRADO**

**Banca March, S.A.**  
Avenida Alejandro Rosello, 8,  
07002, Palma de Mallorca

## **ASESOR LEGAL**

**Uría Menéndez Abogados, S.L.P.**  
Calle Príncipe de Vergara, 187  
Plaza de Rodrigo Uría  
28002 Madrid  
España