

GREENALIA, S.A.

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

Programa de Pagarés Verdes Greenalia 2023

Saldo vivo máximo 100.000.000 EUROS

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

Greenalia, S.A. sociedad anónima constituida bajo la legislación española con domicilio social en la Plaza de María Pita, 10, planta 1ª, 15001, de A Coruña, inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña, en el Tomo 3504, Folio 16, Hoja C-50963, con Código de Identificación Fiscal A-70394903 y código LEI 9598008M1AQYCAQ02G43 (“Greenalia”, el “Emisor” o la “Sociedad”) solicitará la incorporación de los pagarés (los “Pagarés”) que se emitan con cargo al programa de Pagarés (el “Programa”) y de acuerdo con lo previsto en el documento base informativo de incorporación de Pagarés (el “Documento Base Informativo”) al Mercado Alternativo de Renta Fija (“MARF”).

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa tendrán la consideración de pagarés verdes de conformidad con los *Green Bond Principles* (“GBP”), tal y como han sido publicados en junio de 2021 por la International Capital Markets Association (ICMA) y actualizados en junio de 2022. El Programa de Pagarés estará certificado con una “Second-Party Opinion” que será otorgada por Sustainalytics, una firma profesional perteneciente al grupo Morningstar, o cualquier otra firma profesional que proporcione servicios ASG (la “Agencia de Rating ASG”). Con este objeto, el Emisor identificará aquellos proyectos de energías renovables que cumplan los requisitos para ser considerados como Proyectos Verdes Elegibles (“Eligible Green Projects”) para obtener las correspondientes verificaciones por parte de la Agencia de Rating ASG. Tan pronto se obtenga dicha “Second-Party-Opinion” certificando que el Programa de Pagarés cumple con los GBP, el Emisor lo hará público mediante publicación en la página web de Greenalia y mediante la correspondiente comunicación de otra información relevante en la página web del MARF.

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

MARF es un Sistema Multilateral de Negociación (“SMN”) y no un mercado regulado, de conformidad con el artículo 68 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “LMVSI”). Este Documento Base Informativo es el requerido por la Circular 2/2018, de 4 de diciembre, sobre incorporación y exclusión de valores en el MARF (la “Circular 2/2018”).

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

Invertir en los Pagarés conlleva ciertos riesgos.

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

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

Los Pagarés que se emitan bajo el Programa se dirigen exclusivamente a: (i) personas de los Estados pertenecientes al Espacio Económico Europeo (“EEE”) que tengan la condición de “inversores cualificados”, de conformidad con la definición prevista en el artículo 2.e) del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (el “Reglamento de Folletos”); y (ii) en particular, en España, a “contrapartes elegibles” y “clientes profesionales”, según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en Directiva

2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ("MiFID II") y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI).

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

LEAD ARRANGER



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca

ENTIDADES COLABORADORAS



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca



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



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



BEKA FINANCE, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.
Calle Serrano 88, Planta 6
28006 Madrid



RENTA 4 BANCO, S.A.
Paseo de la Habana, 74
28036 Madrid

AGENTE DE PAGOS



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca

ASESOR REGISTRADO



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca

La fecha de este Documento Base Informativo es 11 de diciembre de 2023

INFORMACIÓN IMPORTANTE

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

Ninguna de las Entidades Colaboradoras, ni el Agente de Pagos, el Asesor Registrado o el Asesor Legal, asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Documento Base Informativo. Las Entidades Colaboradoras han suscrito con el Emisor los respectivos contratos de colaboración para la colocación de los Pagarés, pero ninguna de las Entidades Colaboradoras ni ninguna otra entidad han asumido ningún compromiso de aseguramiento de los Pagarés, sin perjuicio de que cualquiera de las Entidades Colaboradoras podrá adquirir, en nombre propio, una parte de los Pagarés.

NO SE HA LLEVADO A CABO NINGUNA ACCIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN A FIN DE PERMITIR UNA OFERTA PÚBLICA DE LOS PAGARÉS O LA POSESIÓN O DISTRIBUCIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO O DE CUALQUIER OTRO MATERIAL DE OFERTA EN NINGÚN PAÍS O JURISDICCIÓN DONDE SEA REQUERIDA ACTUACIÓN PARA TAL PROPÓSITO. ESTE DOCUMENTO NO HA DE SER DISTRIBUIDO, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE TAL DISTRIBUCIÓN SUPONGA UNA OFERTA PÚBLICA DE VALORES. ESTE DOCUMENTO NO ES UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE VALORES NI LA SOLICITUD DE UNA OFERTA PÚBLICA DE COMPRA DE VALORES, NI EXISTIRÁ NINGUNA OFERTA DE VALORES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN EN LA QUE DICHA OFERTA O VENTA SEA CONSIDERADA CONTRARIA A LA LEGISLACIÓN APLICABLE.

NORMAS EN MATERIA DE GOBERNANZA DE PRODUCTO CONFORME A MiFID II

EL MERCADO DESTINATARIO SERÁ ÚNICAMENTE CONTRAPARTES ELEGIBLES Y CLIENTES PROFESIONALES

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

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

PROHIBICIÓN DE VENTA A INVERSORES MINORISTAS DEL ESPACIO ECONÓMICO EUROPEO

Los Pagares no están destinados a su oferta, venta o cualquier otra forma de puesta a disposición, ni deben ser ofrecidos, vendidos a o puestos a disposición de inversores minoristas en el Espacio Económico Europeo (el “**EEE**”). A estos efectos, por “**inversor minorista**” se entiende una persona que se ajuste a cualquiera de las siguientes definiciones o a ambas: (i) **cliente minorista** en el sentido previsto en el apartado (11) del artículo 4 (1) de MiFID II; o (ii) **cliente** en el sentido previsto en la Directiva (UE) 2016/97, siempre que no pueda ser calificado como cliente profesional conforme a la definición incluida en el apartado (10) del artículo 4(1) de MiFID II; o (iii) “**cliente minorista**” de conformidad con lo previsto en la normativa de desarrollo de MiFID en cualesquiera Estados Miembros del EEE (en particular España de conformidad con la definición del artículo 193 de la LMVSI). En consecuencia, no se ha preparado ninguno de los documentos de datos fundamentales exigidos por el Reglamento (UE) nº 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (el “**Reglamento 1286/2014**”) a los efectos de la oferta, venta, o puesta a disposición de los Pagarés a inversores minoristas en el EEE y, por tanto, cualquiera de dichas actividades podría ser ilegal en virtud de lo dispuesto en el Reglamento 1286/2014.

OTRA INFORMACIÓN IMPORTANTE

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 Emisor, su estrategia, planes, metas y objetivos, la evolución futura de los mercados en los que el Emisor 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 terminología similares.

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

Salvo que lo exija la ley, el Emisor no asume ninguna obligación de actualizar las declaraciones prospectivas para reflejar acontecimientos o circunstancias posteriores a la fecha del presente documento o para reflejar la ocurrencia de acontecimientos o circunstancias previstos o imprevistos. Dada la incertidumbre inherente a las declaraciones prospectivas, se advierte a los posibles inversores que no se basen indebidamente en ellas y que realicen sus propias evaluaciones en relación con su inversión.

Los inversores deben leer la sección titulada “Factores de riesgo” de esta nota informativa para obtener un análisis más completo de los factores que podrían afectar al Emisor o a los pagarés.

REDONDEO DE CIFRAS

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

EMISIÓN DE PAGARÉS VERDES

El Emisor ha estructurado los Pagarés que se emitan al amparo del Programa para que puedan tener la consideración de “instrumento verde” de conformidad con el *“Greenalia Green Finance Framework”*, elaborado por la Sociedad en noviembre de 2021, bajo el cual el Emisor podrá emitir bonos y pagarés de conformidad con los GBP, cuyos fondos se podrán destinar a financiar o refinanciar, total o parcialmente, el desarrollo, la operación y el mantenimiento de proyectos existentes o futuros con los que se espere incrementar la cuota de energías renovables dentro del *pool* eléctrico. Para ello, el Emisor obtuvo con fecha 30 de noviembre de 2021 una opinión de experto (*“Second-Party Opinion”*) de Sustainalytics, una firma profesional perteneciente al grupo Morningstar y una de las empresas líderes a nivel mundial en proporcionar servicios ASG (ambiental, social y gobierno corporativo) (**“Sustainalytics”**), con vigencia hasta el 30 de noviembre de 2023, confirmando que el *Greenalia Green Finance Framework* se encontraba alineado con los principios fundamentales que componen los GBP, y espera obtener una nueva opinión de experto de una Agencia de Rating ASG que reafirme que el *Greenalia Green Finance Framework* se encuentra alineado con los cuatro principios fundamentales que componen los GBP: uso de fondos (*“use of proceeds”*), proceso de evaluación y selección de proyectos (*“project evaluation and selection”*), gestión de los fondos (*“management of proceeds”*) y divulgación de información (*“reporting”*). Tan pronto se obtenga dicha *“Second-Party-Opinion”* certificando que el Programa de Pagarés cumple con los GBP, el Emisor lo hará público mediante publicación en la página web de Greenalia y mediante la correspondiente comunicación de otra información relevante en la página web del MARF.

ÍNDICE

1. FACTORES DE RIESGO	8
2. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	35
3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE VALORES.....	50
4. PERSONAS RESPONSABLES.....	50
5. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF	50
6. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO	52
7. DESCRIPCIÓN DEL TIPO Y LA CLASE DE LOS VALORES. NOMINAL UNITARIO	52
8. LEGISLACIÓN APLICABLE Y JURISDICCIÓN DE LOS VALORES	52
9. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA	52
10. DIVISA DE LAS EMISIONES	52
11. CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN	53
12. ESTRUCTURACIÓN DE LOS PAGARÉS QUE SE EMITAN AL AMPARO DEL PROGRAMA COMO “PAGARÉS VERDES”	53
13. DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS VINCULADOS A LOS VALORES Y PROCEDIMIENTO PARA EL EJERCICIO DE LOS MISMOS. MÉTODO Y PLAZOS PARA EL PAGO DE LOS VALORES Y PARA LA ENTREGA DE LOS MISMOS	55
14. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA	55
15. TIPO DE INTERÉS NOMINAL. INDICACIÓN DEL RENDIMIENTO Y MÉTODO DE CÁLCULO	56
16. ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA	59
17. PRECIO DE AMORTIZACIÓN Y DISPOSICIONES RELATIVAS AL VENCIMIENTO DE LOS VALORES. FECHA Y MODALIDADES DE AMORTIZACIÓN	60
18. PLAZO VÁLIDO EN EL QUE SE PUEDE RECLAMAR EL REEMBOLSO DEL PRINCIPAL	60
19. PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN.....	61
20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA	61
21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES	61
22. FISCALIDAD DE LOS VALORES	61
23. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO	73
24. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN	73
25. COSTES DE TODOS LOS SERVICIOS DE ASESORAMIENTO LEGAL, FINANCIERO, AUDITORIA Y OTROS SERVICIOS AL EMISOR CON OCASIÓN DE LA EMISIÓN/INCORPORACIÓN, ASÍ COMO LOS COSTES DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO ASEGURAMIENTO, ORIGINADOS POR LA EMISIÓN Y COLOCACIÓN E INCORPORACIÓN	74
26. SOLICITUD DE INCORPORACIÓN DE LOS PAGARÉS AL MARF	74
27. CONTRATO DE LIQUIDEZ	76
ANEXO 1	78

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

1. FACTORES DE RIESGO

Invertir en Pagarés conlleva ciertos riesgos. Los potenciales inversores deben analizar atentamente los riesgos descritos en esta sección, junto con el resto de la información contenida en este Documento Base Informativo antes de invertir en los Pagarés. En caso de materializarse alguno de estos riesgos, la actividad, el negocio, la situación financiera, los resultados de explotación del Emisor y/o de las sociedades de su grupo, y/o la capacidad del Emisor para reembolsar los Pagarés a vencimiento podrían verse afectados de forma adversa y, como consecuencia, el precio de mercado de los Pagarés podría disminuir, ocasionando la pérdida de la totalidad o parte de cualquier inversión en los Pagarés.

A continuación, se enumeran los riesgos asociados a la actividad de Greenalia, S.A. y sociedades dependientes y relativos a la Emisión que el Emisor considera que son principales o materiales inherentes, pero el impago de los Pagarés en el momento del reembolso puede producirse por otros motivos no previstos o no conocidos. En la mayoría de los casos, los factores descritos representan contingencias, que pueden producirse o no. El Emisor no puede expresar una opinión acerca de la probabilidad de que dichas contingencias lleguen a materializarse.

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

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

1.1. Factores de riesgo específicos del Emisor y de su sector de actividad

1.1.1. Riesgos del sector de actividad y del negocio del Emisor

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

Existen numerosos factores que afectan y que pueden seguir afectando a la economía y a los mercados financieros en los próximos meses, que han dado lugar a un contexto de incertidumbre macroeconómica con importantes repercusiones económicas y financieras. La crisis del coste de la vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, los efectos de la pandemia Covid-19, la guerra entre Rusia y Ucrania y los conflictos en Oriente Medio, entre otros, han exacerbado las presiones inflacionistas que antes habían afectado a los mercados de materias primas, y están lastrando la actividad económica.

En este sentido, y de acuerdo con el Banco Central Europeo (“BCE”) (informe *“Proyecciones económicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona euro, septiembre de 2023”*), las perspectivas de crecimiento a corto plazo de la zona del euro se han deteriorado, mientras que, a medio plazo, la economía debería retornar gradualmente a registrar un crecimiento moderado en un contexto de recuperación de la demanda interna y externa. La actividad económica de la zona del euro creció a un ritmo contenido en el primer semestre de 2023, pese a la elevada acumulación de carteras de pedidos pendientes en el sector manufacturero y a la corrección de los altos precios de la energía. Además, estos efectos han disminuido en gran medida y los indicadores coyunturales apuntan a un estancamiento a corto plazo ante el endurecimiento de las condiciones de financiación, la débil confianza empresarial y de los consumidores y el bajo nivel de la demanda externa en un contexto de fortalecimiento del euro. Se espera que el crecimiento repunte a partir de 2024 con el acercamiento de la demanda externa a su tendencia prepandemia y la mejora de las rentas reales, gracias al descenso de la inflación, el fuerte crecimiento de los salarios nominales y el nivel aún bajo, aunque en ligero aumento, del desempleo. No obstante, seguirá viéndose frenado en un contexto en que el endurecimiento de la política monetaria del BCE y las adversas condiciones de oferta de crédito se transmiten a la economía real y el apoyo fiscal se retira gradualmente. En conjunto, se espera que el crecimiento medio anual del PIB real se ralentice desde el 3,4 % en 2022 hasta el 0,7 % en 2023, y que repunte hasta el 1,0 % en 2024 y el 1,5 % en 2025. Por lo que respecta a España, las proyecciones del Banco de España en su informe *“Proyecciones macroeconómicas de la economía española”* (septiembre 2023) contemplan un crecimiento del PIB real del 2,3% en 2023, 1,8% en 2024 y 2,0% en 2025.

Por lo que respecta a la inflación, de acuerdo con el BCE (informe *“Proyecciones económicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona euro, septiembre de 2023”*), continuará descendiendo debido a la relajación de las presiones sobre los costes y a los cuellos de botella en la oferta, así como a los efectos del endurecimiento de la política monetaria que, en el contexto de significativo aumento de las tasas de inflación, obligó a los bancos centrales a adoptar políticas de subidas de tipos de interés. En julio de 2022, el BCE anunció la primera subida de tipos en los últimos once años, elevándolos en un cero coma cincuenta (0,50%)

por ciento. Sólo un par de meses después, en septiembre de 2022, los tipos volvieron a subir un cero con setenta y cinco (0,75%) por ciento, y tras las últimas subidas, el tipo actual del BCE se sitúa en el 4,50%. Aunque la inflación general ha descendido durante los últimos meses, las presiones subyacentes sobre los precios siguen siendo fuertes, por lo que no pueden descartarse nuevas subidas en futuras reuniones del Consejo de Gobierno del BCE, en vista de su determinación para cumplir el objetivo de mantener una tasa de inflación del 2% a medio plazo (Nota de prensa del Banco Central Europeo comunicando las decisiones de política económica aprobadas por el Consejo de Gobierno, septiembre 2023).

A la luz de lo anterior, se espera que la inflación medida por el IAPC (Índice Armonizado de Precios de Consumo) en la zona Euro disminuya desde el 8,4% en 2022 hasta un promedio del 5,6% en 2023, el 3,2% en 2024 y el 2,1% en 2025 (informe “Proyecciones económicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona euro, septiembre de 2023”). Por lo que respecta a España, las proyecciones del Banco de España en su informe “Proyecciones macroeconómicas de la economía española” (septiembre 2023) contemplan una disminución gradual de las elevadas presiones inflacionistas actuales. En promedio anual, la tasa de inflación general se reducirá desde el 8,3% registrado en 2022 hasta el 3,6% en 2023. En 2024, sin embargo, la tasa de inflación general experimentará un cierto repunte, hasta el 4,3% —antes de descender nuevamente en 2025 hasta el 1,8%.

Las circunstancias expuestas podrían resultar en un empeoramiento de la situación económica general en la que opera el Emisor y, en última instancia, podría tener un efecto material adverso en la condición financiera y en los flujos de caja del Emisor.

Riesgo regulatorio

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

En concreto, el Emisor y sus instalaciones de producción de energía eléctrica están sujetos a estrictas normas sobre la construcción y explotación de las instalaciones (incluidas las normas relativas a la adquisición y utilización de terrenos, obtención de autorizaciones administrativas, protección del medio ambiente y producción de energía).

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

Asimismo, aunque muchos proyectos ya son rentables sin necesidad de subsidios públicos ni tarifas reguladas, el desarrollo de las fuentes de energía renovable en ciertos países y regiones sigue dependiendo de las políticas nacionales e internacionales de apoyo a esta industria. Como en todos los sectores regulados,

los cambios normativos podrían tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

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

Pese a la creciente internacionalización de la actividad del Emisor, España sigue siendo el principal país donde lleva a cabo su actividad, motivo por el cual se encuentra especialmente expuesto a modificaciones regulatorias en este entorno, el cual se caracteriza por la siguiente normativa:

- Los ingresos en planta están determinados por 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 renovables, cogeneración y residuos, y por la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, que se encarga de detallar las previsiones de los precios medios de mercado para la generación eléctrica a partir de fuentes renovables en función del tipo de instalación y de los parámetros retributivos de referencia.
- La actividad de generación de energía del Emisor en España como IPP (*Independent Power Producer*) está sometida además a diversos costes externos definidos por la regulación, como son el impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica introducido por la Ley 15/2012, de 27 de diciembre, de medidas fiscales para la sostenibilidad energética, y cuya base imponible, tipo de gravamen (actualmente del 7%) o devengo podría cambiar en el futuro.
- El 28 de febrero de 2020 se publicó la Orden TED/171/2020, de 24 de febrero de 2020, por la que se actualizan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, a efectos de su aplicación al periodo regulatorio comprendido entre el 1 de enero del 2020 y el 31 de diciembre de 2025.
- En el marco de la “Estrategia a Largo Plazo para una Economía Española Moderna, Competitiva y Climáticamente Neutra en 2050”, en virtud de la Resolución de 25 de marzo de 2021, conjunta de la Dirección General de Política Energética y Minas y de la Oficina Española de Cambio Climático, se publicó el Acuerdo del Consejo de Ministros de 16 de marzo de 2021, por el que se adoptó la versión final del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030, remitido a la Comisión Europea.
- El 30 de diciembre de 2020 se publicó el Real Decreto 1183/2020, de 29 de diciembre, de acceso y conexión a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica, el cual tiene por objeto establecer los principios y criterios en relación con la solicitud, tramitación y otorgamiento de los

permisos de acceso y de conexión a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica que aplicarán a productores, consumidores, titulares de instalaciones de almacenamiento y titulares y gestores de las redes de transporte y distribución.

- En febrero de 2021, se aprobó la Estrategia de Almacenamiento Energético con la meta de alcanzar los 20 GW en 2030 y los 30 GW en el horizonte de 2050, permitiendo así respaldar el despliegue de energías renovables para que sean claves en garantizar la seguridad de suministro y en facilitar unos precios más bajos de la energía.
- En septiembre 2021 se aprobó ante el Congreso el Real Decreto-ley 17/2021, de 14 de septiembre, de medidas urgentes para mitigar el impacto de la escalada de precios del gas natural en los mercados minoristas de gas y electricidad (RDL 17/2021). Esta norma contiene una batería de medidas en diferentes ámbitos dirigidas a contener la escalada del precio de la electricidad en el mercado mayorista ibérico y a paliar sus efectos en los colectivos más vulnerables. En concreto, la norma detalla un mecanismo de minoración de los ingresos percibidos por las empresas productoras de electricidad, provocando una significativa disminución de los resultados y márgenes de las mismas y desequilibrando numerosos *project finance* y contratos de compraventa de electricidad a plazo (*Power Purchase Agreements*, abreviadamente “*PPA*”).
- Adicionalmente, se aprobó ante el Congreso del Real Decreto-ley 18/2022, de 18 de octubre, por el que se aprueban medidas de refuerzo de la protección de los consumidores de energía y de contribución a la reducción del consumo de gas natural en aplicación del “plan + seguridad para tu energía” (RDL 18/2022). Esta norma incluye medidas en diferentes ámbitos, incluyendo medidas dirigidas i) al fomento de gases renovables y digitalización; ii) al impulso del autoconsumo; iii) a la inyección rápida de energía en la red; iv) a la simplificación administrativa para las instalaciones de producción de energía eléctrica; y v) a la protección de los consumidores de gas y electricidad. Dentro de estas medidas, se busca ampliar la protección de los consumidores, debido a la escalada generalizada de los precios de energía, con el objetivo de asegurar la efectividad de esta política protectora.

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

Riesgo derivado de la elevada competencia en el mercado eléctrico

El mercado de las energías renovables en los países en los que opera el Emisor está compuesto por múltiples actores o *players* de diferentes tamaños, capacidades y nacionalidades.

Los grandes *players* internacionales pueden contar con mayor capacidad técnica y financiera para poder

optar a captar los distintos proyectos energéticos de cada país en sus distintas fases. Por otra parte, posibles descensos en los futuros de los precios de otras fuentes de energía (e.g. carbón, petróleo o gas) podrían provocar una disminución de la competitividad de la energía renovable respecto a dichas otras fuentes, lo cual podría provocar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Por otro lado, los mercados en los que el Emisor opera cambian rápidamente debido a las innovaciones tecnológicas, los cambios en los precios, los estándares del sector, etc. La adopción de una tecnología más avanzada que aquella con la que cuenta el Emisor, podría reducir los costes de producción de energía de sus competidores y afectar negativamente a su capacidad para operar. Además, los competidores también podrían estar dispuestos a aceptar menores márgenes o podrían estar en condiciones de presentar una oferta tecnológicamente mejor al mismo precio, o una oferta similar a un precio más bajo.

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

Adicionalmente, el Emisor se encuentra expuesto a un riesgo de disminución de los precios de retribución de la energía solar debido a la entrada masiva de grandes plantas solares a los sistemas eléctricos de los países donde está presente. En este sentido, algunos estudios consideran que el precio spot en las horas solares podría descender considerablemente, pudiendo producir un efecto de “canibalización” que afectaría a las plantas operativas y dificultaría la firma de contratos de PPA. De acuerdo con la mencionada teoría de “canibalización”, en caso de producirse tal descenso del precio spot de horas solares, la creación de nuevas plantas fotovoltaicas podría conllevar un impacto negativo en el rendimiento financiero de las plantas solares ya en marcha.

En caso de producirse alguna de las situaciones mencionadas con anterioridad, esto podría provocar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo de disrupción por el desarrollo de nuevas tecnologías

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

Además, las empresas pueden invertir en nuevas tecnologías de generación o almacenamiento de electricidad que serían más competitivas en términos de reducción de costos o más rentables que los equipos solares, eólicos y de almacenamiento utilizados por el Emisor. Si éste no logra identificar y desarrollar

proyectos basados en estas nuevas tecnologías o adaptar sus instalaciones existentes a estas innovaciones, podría experimentar dificultades en términos de su competitividad en el mercado. Esta situación podría provocar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

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

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

Riesgos en los cambios de los parámetros retributivos del sector de energías renovables

El marco regulatorio correspondiente al ámbito de las energías renovables en España determina los ingresos de la planta de producción en función de ciertos parámetros retributivos, entre los que destacan los ingresos propios por la venta de la energía a precio de mercado, los costes de explotación y la rentabilidad requerida sobre el valor de la inversión inicial. En función de la naturaleza de los mismos, la normativa establece que dichos parámetros permanecerán fijos por periodos de tres y seis años, finalizados los cuales se procederá a su revisión, de acuerdo con el mecanismo previsto en cada caso.

En función de la normativa vigente, se establecen periodos regulatorios de tres años, finalizados cada uno de los cuales se podrán revisar los parámetros retributivos correspondientes al componente de la retribución a la operación, de acuerdo con las previsiones del precio de mercado para el periodo siguiente, e incorporando los desvíos que se hubiesen producido en el período anterior.

Adicionalmente, se establecen periodos regulatorios de seis años que, una vez finalizados cada uno estos, se podrán modificar los parámetros retributivos correspondientes al componente de la retribución a la inversión inicial, la cual se determina a partir del tipo de interés del bono español a diez años más un diferencial de 300 puntos básicos.

En este sentido, cabe destacar que en base a la Ley 24/2013, de 26 de diciembre del Sector Eléctrico, el Ministerio de Industria podrá modificar todos los parámetros de retribución del sector de energía renovable (salvo el valor de la inversión inicial y la vida útil) de acuerdo con “la situación cíclica de la economía, la demanda eléctrica y la rentabilidad adecuada para estas actividades”. Existe por tanto un riesgo de variación

en los parámetros de la remuneración de las plantas en base a 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 de Industria, Energía y Turismo.

En esta línea, tal como se indicaba previamente en el apartado relativo al riesgo regulatorio, el 14 de septiembre de 2021 se produjo aprobación por el Consejo de Ministros del Real Decreto-ley 17/2021, de medidas urgentes para mitigar el impacto de la escalada de precios del gas natural en los mercados minoristas de gas y electricidad (RDL 17/2021). La norma aprobada por el ejecutivo contiene una serie de medidas a corto plazo destinadas a tener un efecto inmediato sobre el creciente precio del *pool* eléctrico, así como otras disposiciones con el objetivo de introducir reglas de ordenación del mercado eléctrico a medio plazo.

En relación con las primeras, con mayor relevancia e influencia a corto plazo sobre las empresas productoras y comercializadoras de electricidad, cabe destacar la rebaja de impuestos que conforman el total de la factura a abonar por los consumidores de electricidad, así como un mecanismo de minoración del exceso de retribución percibido por las empresas del sector, detallado en el artículo 7 del mencionado texto en base a una fórmula que determina la minoración correspondiente a cada instalación generadora de energía eléctrica en base parámetros como la cantidad total de energía producida durante el mes, el precio del gas natural durante dicho periodo o el rendimiento medio de una central de ciclo combinado.

Cabe destacar que la medida también es aplicable a las empresas dedicadas a la producción de energía renovable, puesto de acuerdo con el artículo 5 de la norma la medida “será de aplicación a los titulares de cada una de las instalaciones de producción de energía eléctrica no emisoras de gases de efecto invernadero en el territorio peninsular español, cualquiera que sea su tecnología”, con independencia de la modalidad de contratación utilizada y la existencia o no de contratos de compraventa de energía a largo plazo (PPA).

La medida ha suscitado opiniones variadas y descontento en el sector empresarial, el cual alega que se trata de una medida inconstitucional que debe ser revocada o modificada, al intervenir en la generación regular de ingresos de empresas inmersas en un sistema de libre mercado. Por este motivo, aún existe una significativa incertidumbre en relación con el devenir de la nueva normativa y su posible derogación o modificación, la cual influye de forma determinante en las estimaciones de ingresos de las empresas del sector.

Variaciones adversas de los parámetros retributivos aplicables a las empresas productoras y comercializadoras de energía renovable tales como la producida por la aprobación del RDL 17/2021 podrían tener un efecto negativo en la actividad, los resultados y la situación financiera del Emisor.

Adicionalmente, tal como se indicaba previamente en el apartado relativo al riesgo regulatorio, el 18 de octubre del pasado año, se aprobó el Real Decreto-ley 18/2022, por el que se aprueban medidas de refuerzo

de la protección de los consumidores de energía y de contribución a la reducción del consumo de gas natural en aplicación del “plan + seguridad para tu energía”. La norma aprobada por el Congreso incluye normas de diferentes ámbitos, incluyendo aquellas destinadas a reforzar la protección a los consumidores de gas natural y electricidad, donde se incluyen limitaciones a la tarifa de último recurso de gas natural (“TUR”), al igual que prorrogas a las medidas de flexibilización de los contratos de suministro de gas natural y energía eléctrica hasta el 31 de diciembre de 2023 como límite máximo.

Riesgo por variaciones en el precio del pool eléctrico

Con carácter general, un incremento intenso en los precios del mercado eléctrico ejercerá presión en el sistema siempre y cuando dicho aumento venga ocasionado por un *shock* externo (y no por un aumento en la demanda eléctrica), al obligar a encarecer el coste para los consumidores. Existe el riesgo de que falte voluntad política para trasladar la subida del precio de mercado íntegramente a los consumidores. En este escenario entraría en juego, en primer lugar, el coeficiente de cobertura, que reparte la financiación del déficit entre todos los agentes con una reducción de hasta el 2% de sus ingresos; y, en segundo lugar, una revisión a la baja de los costes del sistema, incluida probablemente una bajada en la retribución de las energías renovables. Como se mencionaba anteriormente, un incremento del precio del pool eléctrico provocado por un aumento en la demanda no conllevaría necesariamente presión alcista sobre la tarifa, puesto que el alza de la demanda aliviaría el riesgo de desvío entre ingresos y costes.

Por el contrario, una caída en los precios del *pool* provocaría una reducción directa en los ingresos de las instalaciones, con las consiguientes tensiones de liquidez, si bien a largo plazo se podría compensar parcialmente mediante el reconocimiento de un mayor valor neto actual de la inversión. En este contexto, las tecnologías menos competitivas se encontrarían en mejor situación, puesto que dependen en menor medida del precio de mercado.

Como se indicaba en el apartado relativo al marco regulatorio, el constante alza de los precios de la electricidad y la gestión a nivel gubernamental y legislativo de la misma a través de la creación de leyes o decretos con el objeto de proteger a los consumidores (el anteriormente mencionado Real Decreto-ley 17/2021, de 14 de septiembre, de medidas urgentes para mitigar el impacto de la escalada de precios del gas natural en los mercados minoristas de gas y electricidad), podrían conllevar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo de incremento en el coste de las materias primas utilizadas

Adicionalmente a la variación del precio del *pool* de electricidad, un incremento en los precios de los materiales de construcción utilizados por el Emisor (acero, aluminio, cobre, etc.) o una reducción del suministro de materia prima necesaria para la actividad de una planta de energía renovable y su correspondiente alza en el precio podrían dificultar alcanzar las rentabilidades esperadas de los proyectos,

disminuyendo los márgenes estimados por el Emisor y afectando negativamente a su actividad, sus resultados o su situación financiera.

Riesgo de desequilibrio del sistema eléctrico español

Un aumento de los costes en el sistema eléctrico nacional supondría, en primer lugar, una mayor presión sobre la situación deficitaria de ingresos del sistema. Los ingresos del sistema se componen de la tarifa eléctrica (lo que los consumidores pagan en su recibo de la luz) y de ingresos externos (medidas fiscales en apoyo de los ingresos del sistema). Por su parte, los costes del sistema eléctrico son los costes de la energía y los costes regulados.

La actual normativa establece mecanismos para equilibrar los desvíos que podrían afectar a la retribución de las energías renovables. Cuando los ingresos regulados no sean suficientes para pagar todos los costes del sistema, se establece un coeficiente de cobertura que minorra los cobros de las actividades reguladas (incluida la retribución de las energías renovables). Dicho con otras palabras, es una forma de financiar el déficit que tenga el sistema eléctrico y de repartir el dinero entre todos los actores del sistema. El desvío podrá ser de carácter interanual o persistir al cierre del ejercicio. De persistir estas diferencias al cierre del ejercicio, se originan derechos de cobro futuros que se deberán devolver en los siguientes cinco años.

Como mitigante, el déficit de tarifa financiado por los sujetos del sistema tiene un límite. No podrá suponer más del 2% de la retribución anual y su deuda no podrá superar el 5% de los ingresos estimados del sistema para dicho ejercicio. En caso de que se sobrepasaran esos límites, se deberán revisar los peajes o cargos que correspondan al menos en un total equivalente a la cuantía en que se sobrepasen los citados límites.

Todo esto viene a significar que cualquier incremento en el déficit del sistema eléctrico podrá repercutir directamente en la retribución que perciban las energías renovables mediante la aplicación del coeficiente de cobertura y los mencionados límites y, por tanto, podría conllevar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

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

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

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

Por tanto, las fluctuaciones en el precio de la energía eléctrica podrían afectar negativamente al Emisor, produciendo así un efecto negativo en su actividad, resultados o situación financiera.

Riesgo por reducción de la demanda eléctrica

Una reducción en la demanda eléctrica podría provocar una disminución de los ingresos del sistema (peajes y cargos), mientras que los costes se mantendrían en gran parte constantes, generando un déficit en los resultados del Emisor. Dicho desajuste se podría financiar en el corto plazo por los sujetos del sistema, respetando los límites establecidos mencionados previamente (2% y 5%), superados los cuales, se deberían modificar las tarifas de acceso. Debido a la posible reticencia de hacerlo, cabría otra vez la posibilidad de una disminución de la retribución de las energías renovables, vía reducción en la rentabilidad razonable estimada.

Adicionalmente, una disminución en la demanda podría venir acompañada de un descenso en el precio de mercado, reduciendo los ingresos de las instalaciones por doble vía, aunque de forma moderada. De esta forma, cualquiera de las situaciones descritas anteriormente podría conllevar un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo derivado de la volatilidad del recurso solar

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

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

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

Riesgo derivado de la volatilidad del recurso eólico

La producción de energía de los parques eólicos está directamente relacionada con la disponibilidad de recursos eólicos durante el ciclo de vida del proyecto, generalmente de 20 a 30 años. A mayor recurso eólico, mayor producción de energía eléctrica y mayor ingreso variable por venta al mercado y retribución a la operación definida por el reglamento.

Sin embargo, predecir las condiciones meteorológicas generales, como las variaciones estacionales de los recursos eólicos, es muy complejo, sobre todo teniendo en cuenta que las malas condiciones del viento pueden provocar fluctuaciones puntuales en la generación de energía y en los niveles de ingresos generados.

La producción energética media anual estimada de los parques eólicos se basa en datos eólicos históricos. Sin embargo, las variaciones en la velocidad del viento de un año a otro pueden afectar directamente a la renta variable de los parques eólicos y, por tanto, pueden tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo meteorológico, de desastres naturales y de actos vandálicos o terroristas

El Emisor podría verse afectado negativamente por averías, catástrofes, desastres naturales, por el cambio climático o por imprevistos geológicos en los proyectos, o por actos vandálicos o terroristas sobre las instalaciones.

Durante la fase de desarrollo de los proyectos de energía renovable, el Emisor lleva a cabo evaluaciones de impacto ambiental de forma sistemática, en las cuales se describen todas las acciones del proyecto susceptibles de producir impacto durante la vida del proyecto, y se realiza un estudio completo de alternativas de la planta y sus líneas de evacuación. Dicho análisis incluye la realización de un inventario ambiental que recoge las características del aire, el suelo, la hidrología, la vegetación, la fauna, las figuras de protección, el paisaje, el patrimonio y el medio socioeconómico. El principal objetivo es identificar, cuantificar y valorar todos los impactos posibles sobre el medio natural y el medio socioeconómico y las acciones causantes del impacto durante toda la vida del proyecto, así como definir las medidas preventivas, correctoras y compensatorias para dichos impactos.

Pese al intensivo análisis realizado, las condiciones meteorológicas adversas, así como los desastres naturales, accidentes u otros imprevistos medioambientales, y actos criminales de vandalismo o terrorismo sobre las instalaciones de los proyectos o de las infraestructuras comunes pueden producir retrasos en las reparaciones o actuaciones de mantenimiento correctivo en las instalaciones de generación de energía de los distintos proyectos, afectando de manera relevante al funcionamiento de los mismos y, en su caso, a la fijación de precios en procesos de venta de proyectos, por lo que cualquiera de estas circunstancias adversas podrían llegar a tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo por impacto en la biodiversidad

En recientes periodos, se observa un aumento en la desconfianza de la sociedad frente al impacto medioambiental de las renovables y los artículos en prensa sobre los impactos en la biodiversidad son frecuentes. Este potencial impacto negativo en el valor incluye todas las tecnologías renovables, biomasa,

solar y eólica, y el riesgo vinculado a cambios en la opinión pública no se limita solo a grupos ecologistas, sino también a la sociedad en general y a los inversores.

En este sentido, si bien el Emisor sigue una política de comunicación, puesta en valor y transparencia en relación con la gestión medioambiental de sus proyectos y a las iniciativas de protección de la biodiversidad, en el caso de materializarse este riesgo reputacional, éste podría tener un efecto negativo en su actividad, resultados o situación financiera.

1.1.2. Riesgos específicos del Emisor

Riesgo derivado de la explotación de plantas de biomasa

Pese a que el Emisor cuenta con diversos medios renovables de producción de energía, la principal fuente de producción de electricidad empleada por el Emisor es la biomasa, un tipo de energía renovable procedente del aprovechamiento de la materia orgánica e inorgánica formada en algún proceso biológico o mecánico.

La producción de energía mediante biomasa se lleva a cabo a través de plantas en las que se utilizan fundamentalmente restos de cortas forestales previamente certificadas. La explotación de las mencionadas plantas conlleva un proceso de moderada complejidad técnica y administrativa que requiere una cierta atención, recursos y conocimiento. A pesar de una sólida operación, mantenimiento y gestión de la planta, se podrían producir averías o problemas con las instalaciones técnicas de difícil solución que dejaran los equipos fuera de operación de forma total o parcial de manera temporal o incluso definitiva.

De esta forma, además de la reducción de ingresos por la pérdida de generación, la reparación o reemplazo de estos equipos podría generar desembolsos con un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo de rendimiento deficiente de la capacidad de generación de las plantas de producción eléctrica

Defectos en la ingeniería y la construcción y una actividad operativa adicionalmente deficiente podrían conducir a un uso inferior al óptimo de las plantas (bajo rendimiento frente a los supuestos técnicos originales). Asimismo, mayores costes de operación por unidad producida, menor vida útil de las instalaciones o falta de cumplimiento de los niveles de desempeño garantizados podrían conducir a una reducción de la capacidad de generación de las mismas.

En ciertas ocasiones, al desarrollar un proyecto, el Emisor acuerda con un contratista (la entidad que tiene la responsabilidad principal de la gestión de las actividades generales de construcción con experiencia sustancial en EPC de plantas de energía) para llevar a cabo todos los trabajos de ingeniería y construcción y ajustar el desempeño de la planta, con el objetivo de asegurar la ausencia de defectos sustanciales que afecten al proyecto.

A pesar del acuerdo con el contratista especializado, podrían surgir averías o problemas técnicos en las instalaciones dejando el equipo, parcial, total o incluso permanentemente fuera de funcionamiento. La caída en la producción de energía y los costes imprevistos relacionados con reparaciones y/o reemplazos de equipos podrían conllevar a una reducción de ingresos, causando un efecto negativo sobre la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Adicionalmente, es posible que los equipos y componentes esenciales no siempre estén disponibles cuando se necesiten, lo que genera tiempos de inactividad y retrasos no despreciables en la operación de la planta. Esta situación generaría pérdidas que no suelen estar incluidas en los contratos de Operación y Mantenimiento (“O&M”). También hay ciertos equipos y piezas hechos a medida que requieren límites de tiempo sustanciales en los costes de fabricación y entrega, y si estos elementos no funcionasen según lo planeado o se encontrasen dañados, su reemplazo podría requerir gastos significativos para el Emisor, conduciendo a una interrupción más prolongada del proceso productivo de la planta en cuestión.

Riesgo de retraso de los proyectos o exceso de gasto sobre el presupuesto inicialmente previsto

Los proyectos acometidos por el Emisor conllevan ciertos riesgos, como interrupciones, retrasos, escasez de recursos o incrementos en los costes de los materiales, la maquinaria o la mano de obra. Dichos riesgos podrían conllevar retrasos en los plazos previstos de entrega de los proyectos que podrían suponer un retraso en los ingresos recurrentes del Emisor. Adicionalmente, en determinados supuestos, dichos retrasos podrían implicar penalidades relevantes para el Emisor, tales como la pérdida de las garantías otorgadas o penalizaciones económicas. Asimismo, la falta de cumplimiento de los presupuestos y plazos previstos de entrega de los proyectos por parte del Emisor o de sus contratistas o subcontratistas, podría conllevar un incremento en los costes y el pago de indemnizaciones a terceros.

Con carácter general, los contratos que el Emisor suscribe con sus contratistas suelen incluir cláusulas de responsabilidad por parte de éstos o de los subcontratistas en caso de incumplimiento de los presupuestos o retrasos en los plazos acordados de entrega del proyecto. No obstante, dichas cláusulas podrían no cubrir todas las pérdidas o indemnizaciones a terceros en las que el Emisor pudiera incurrir.

Por tanto, cualquier incumplimiento de los presupuestos acordados o de los plazos de entrega de los proyectos podría tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo de incumplimiento del Plan de Negocio

A pesar de que el negocio del Emisor tiene un componente en ingresos recurrentes derivados de la actividad propia de recogida y transformación de residuos forestales, las actividades enfocadas a la producción de energía renovable cuentan con un mayor peso en los ingresos y el Plan de Negocio del Emisor.

Existe el riesgo de no cumplir dicho Plan de Negocio debido a un retraso en las etapas de desarrollo de los distintos proyectos, bien debido a problemas con los permisos, retrasos en la construcción o problemas técnicos en la operativa de los parques y plantas de generación de energía.

De esta forma, futuros eventos no previstos, retrasos o problemas de cualquier otra índole podrían provocar un incumplimiento del Plan de Negocio del Emisor, produciendo posibles tensiones de liquidez e incluso el impago de los Pagarés sujetos al presente Documento Base Informativo.

Riesgo de proyectos en fase de desarrollo inicial (early stage)

Según se detalla en los resultados relativos al cierre del ejercicio 2022, un elevado porcentaje de los proyectos en curso, con una capacidad total agregada de 1.610MW, se encuentran en fase de desarrollo inicial (*early stage*).

Tanto la clasificación de los proyectos en distintas fases en función de la probabilidad de su ejecución como el estado de avance de los proyectos se determinan en base a la experiencia previa del Emisor en proyectos realizados, utilizando sus propios criterios y procedimientos internos, sin que esta clasificación sea revisada o verificada mediante procedimientos externos de *due diligence*.

Esto se traduce en que los proyectos que se encuentran en la fase de desarrollo inicial (*early stage*):

- (i) es posible que el suelo no esté asegurado;
- (ii) es posible que no se hayan solicitado las autorizaciones para el acceso a la red eléctrica, si bien dicho acceso se considera viable operativamente; y
- (iii) no se ha solicitado el permiso medioambiental.

Por tanto, dado que los ingresos y resultados del Emisor dependen actualmente en gran medida de su capacidad para desarrollar adecuadamente los proyectos con el objeto de que los mismos lleguen a la fase *Ready to Build* o *Commercial Operation Date* (“**COD**”).

Si el Emisor no fuese capaz de desarrollarlos hasta alcanzar dichas fases, sus ingresos se verían afectados negativamente, produciendo un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

CONCEPTO	2022	2021	GRADO DE CUMPLIMIENTO
CIFRA DE NEGOCIO	95,1M€	44M€	+116%
EBITDA	64,9M€	36,8M€	+77%

Riesgo derivado de la dificultad de anticipar el momento exacto para monetizar cada proyecto

El modelo de negocio del Emisor se basa en su capacidad para desarrollar proyectos de energía renovable desde cero (esto es, “*greenfield*”), o a través de terrenos previamente desarrollados (“*brownfield*”). El desarrollo de un proyecto hasta el momento en que pueda ser monetizado, en cualquiera de sus fases, supone un proceso complejo que, en diversas ocasiones, no llega a buen fin. Igualmente, el desarrollo de estos proyectos implica el consumo de recursos, principalmente, de personal, que son recurrentes y fijos, independientemente de que los proyectos lleguen finalmente a desarrollarse.

Los ingresos del Emisor tienen, por tanto, una gran dependencia de su capacidad de desarrollar y monetizar con éxito sus proyectos en cartera. Si éste no fuese capaz de monetizar sus proyectos con las rentabilidades esperadas o los mismos generasen pérdidas podría producirse un efecto negativo en su actividad, resultados o situación financiera.

Riesgos de incumplimiento de obligaciones de pago y ejecución de garantías otorgadas bajo esquemas de *project finance*

Como es práctica habitual en financiaciones estructuradas bajo esquemas de *project finance*, las entidades financiadoras de dichos esquemas cuentan con garantías reales (e.g. prendas) sobre las acciones de las sociedades dependientes constituidas como *Special Purpose Vehicles* (“*SPVs*”) y/o sobre los principales activos de cada proyecto, así como ciertas obligaciones de la sociedad sujeta al esquema de *project finance* relacionadas con aportaciones de fondos adicionales contingentes como “*sponsor*” de los proyectos hasta el cumplimiento de ciertos hitos, principalmente el COD.

Sin perjuicio de la posibilidad que tiene cada *SPV* y, en última instancia, el Emisor como *sponsor* mediante aportaciones de capital (*equity cure*) de subsanar incumplimientos de obligaciones de pago (por vencimiento ordinario de cuotas de principal e intereses, o por amortización anticipada por incumplimiento de otras obligaciones financieras, de hacer o no hacer), la ejecución de garantías personales o reales por parte de las entidades financiadoras sobre las acciones de la *SPV* en cuestión y/o activos relevantes de cada proyecto podrían tener un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo de incumplimiento contractual por parte de proveedores

Riesgo derivado de la posibilidad de incumplimiento contractual por parte de los proveedores de los que depende el Emisor en el ejercicio de su actividad. Dicha falta puede venir provocada por cambios en los precios a los que los proveedores ofrecen materiales, bienes y servicios; retrasos en la entrega de los mismos; la calidad de los materiales servidos, etc.

Cualquiera de estas situaciones podría provocar, a su vez, un retraso en la entrega del servicio por parte del Emisor, una disminución de su calidad o una reducción de sus márgenes operativos, lo cual tendría posiblemente un efecto negativo en la actividad, los resultados o la situación financiera del Emisor.

Riesgo derivado del endeudamiento del Emisor

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

La capacidad futura del Emisor para el pago del principal e intereses de la deuda derivada de aquellos o su refinanciación en el caso de que fuera necesario, está condicionado por la obtención de resultados del negocio y por otros factores económicos y de los sectores en que opera el Emisor.

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

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

Riesgo por influencia significativa de los accionistas mayoritarios del Emisor

El accionista principal del Emisor es Smarttia Spain, S.L.U. (antigua Noroeste de Inversión y Desarrollo, S.L.U. y Noroeste de Inversión y Desarrollo II, S.L.U.), la cual ostenta el 94% de sus acciones a fecha del presente Documento Informativo.

El interés del accionista principal no siempre puede estar alineado con el de los tenedores de Pagarés en términos de adquisiciones, desinversiones, financiaciones u otras transacciones. Además, si el Emisor encontrase dificultades financieras, o si no pudiese pagar sus deudas a medida que vencen, los intereses de su principal accionista podrían entrar en conflicto con los de los Pagarés. En esa situación, por ejemplo, estos últimos podrían querer que el Emisor recaudase capital adicional para reducir su apalancamiento y pagar sus deudas, mientras que su accionista podría no querer aumentar su inversión en el Emisor o que su propiedad se diluyese y en su lugar optase por tomar otras acciones, como la venta de los activos del Emisor.

Mientras el accionista principal continúe controlando directa e indirectamente al Emisor, puede continuar influyendo en sus decisiones comerciales.

Riesgo de dependencia del equipo directivo y personal clave

El Emisor dispone de personal directivo que acumula experiencia, conocimiento y talento adquirido a lo largo de los años en la propia compañía y en otras empresas del sector. Estas personas resultan claves para el presente y, sobre todo, para el futuro del Emisor, por lo que cualquier marcha no deseada de alguna de estas personas supondría un obstáculo para el mismo y podría conllevar un efecto negativo en su actividad, resultados o situación financiera.

Riesgo derivado de la utilización de tecnologías de la información (“TI”)

La actividad del Emisor se encuentra sujeta a la operación efectiva e ininterrumpida de su infraestructura de TI, que incluye sistemas de telecomunicaciones y TI complejos y sofisticados, auditoría, contabilidad y generación de informes, procesamiento de datos, adquisición de datos y sistemas de monitoreo. El Emisor puede sufrir averías informáticas e interrupciones de estos sistemas y redes, que se utilizan en todas sus actividades. El uso de Internet y la tecnología ha provocado que las capacidades de TI deban actualizarse constantemente, lo cual puede requerir una inversión adicional no planificada en nuevas tecnologías o sistemas para seguir siendo competitivo.

Las interrupciones en los sistemas de TI podrían afectar gravemente a las operaciones administrativas y de ventas del Emisor, provocando una posible pérdida de datos confidenciales y comprometiendo la capacidad operativa, lo que podría conllevar pérdidas de ingresos e incumplimiento de obligaciones contractuales, reglamentarias o de otro tipo. Además, este tipo de situaciones podría provocar la pérdida del servicio para los clientes e incurrir en sanciones y gastos sustanciales para reparar las brechas de seguridad y los daños causados al sistema.

Asimismo, el Emisor también puede enfrentar cambios en las licencias y otras autorizaciones bajo las cuales opera (incluyendo su posible retiro) debido a interrupciones de TI. Estas interrupciones podrían ser causadas por problemas de actualización del sistema, desastres naturales, ataques cibernéticos, accidentes, cortes de energía, fallos de telecomunicaciones, ataques terroristas, guerra, virus informáticos, intrusiones físicas o electrónicas o eventos o interrupciones similares.

Por último, cualquier fallo en mantenerse al día con los desarrollos en tecnologías o sistemas podría colocar al Emisor en desventaja competitiva. Es posible que las tecnologías elegidas por este no tengan éxito comercial o que su estrategia no esté lo suficientemente alineada con las necesidades comerciales. Esto podría afectar aún más la reputación del Emisor en términos de innovación, además de tener un efecto negativo sobre su actividad, sus resultados o su situación financiera.

Riesgo de ciberataques y seguridad de la información

El Emisor 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 del Emisor 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 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 el Emisor está en constante evolución.

Si éste 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, el rendimiento y la reputación del sistema del Emisor podrían verse afectados negativamente, dando lugar a pérdidas de ingresos, multas, honorarios legales y otros costes adicionales que podrían tener un efecto negativo sobre su actividad, sus resultados o su situación financiera.

Riesgo de corrupción

Los empleados del Emisor, por acción u omisión, pueden desviar la gestión de recursos públicos con el objetivo de obtener un beneficio privado, y pueden incurrir en malversación de fondos, tanto con entidades públicas como privadas.

En este sentido, pese a que el Emisor considera que sus actuales políticas y procedimientos son suficientes para cumplir con la regulación aplicable y que hasta la fecha no se ha producido ningún caso de fraude, soborno o corrupción en el seno de la organización, éste no puede garantizar que sus políticas y procedimientos contra el blanqueo de capitales, la financiación de terrorismo y soborno no vayan a ser eludidas o sean suficientes para prevenir completamente el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo o el soborno. Cualquiera de estos eventos podría tener graves consecuencias incluyendo sanciones civiles y penales, multas y notables consecuencias reputacionales, que podrían tener un efecto adverso en el negocio del Grupo, condición financiera, resultados de las operaciones y perspectivas de evolución del Grupo en su conjunto.

Supervisar el cumplimiento de las normas de blanqueo de capitales, financiación del terrorismo y soborno supone para la compañía un gasto recurrente, pudiendo tener un impacto mayor en caso de ocurrir alguna contingencia negativa en este ámbito, afectando negativamente a su actividad, sus resultados o su situación financiera.

Riesgo derivado de la relación con la comunidad local

La construcción y utilización de plantas productoras de energía genera impactos negativos en el entorno (ruido, tráfico, impacto visual) así como expectativas de empleo en la zona de ubicación de los proyectos.

Existe un riesgo derivado de la gestión de la comunicación con la comunidad (quejas, información de progreso del proyecto, etc.) así como de incumplimiento de las expectativas de generación de empleo local.

En este sentido, si bien el Emisor elabora planes de gestión social que incluyen planes de relación con la comunidad y mecanismos de gestión de consultas y quejas y pone en marcha iniciativas de impacto local, el impacto causado por este tipo de riesgo podría afectar a su reputación y a su negocio, impactando de forma negativa en su actividad, resultados o situación financiera.

Riesgo de litigios y reclamaciones

Como consecuencia del desarrollo de su actividad, el Emisor puede verse incurso en litigios y reclamaciones cuyo resultado puede ser incierto y no determinable a priori con exactitud. Estos litigios podrían surgir fundamentalmente de las relaciones con clientes, proveedores, y empleados, así como con la Administración Pública.

Si bien el Emisor no tiene conocimiento de la existencia de ningún litigio o reclamación relevante en su contra, el inicio de algún procedimiento o un resultado desfavorable de los mismos podrían tener un efecto negativo en su actividad, resultados o situación financiera.

1.2. Riesgos financieros

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de las sociedades del Emisor, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

Las sociedades del Emisor analizan periódicamente el nivel de riesgo al que están expuestas, realizando revisiones de todos los créditos pendientes de cobro de sus clientes, deudores y todos los demás de naturaleza no comercial. En base a los mismos, estima que no presenta este tipo de riesgo, al no existir ni haber detectado ningún caso de morosidad.

A cierre del ejercicio 2022, la exposición máxima al riesgo de crédito es la siguiente:

(Euros)	2022	2021
Créditos a empresas del grupo a l/p	355.718	524.606
Instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable con cambios en resultados	1.357.884	858.374
Créditos a terceros	95.087	20.637
Otros activos financieros	3.340.671	88.666
Instrumentos financieros derivados	9.530.065	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.727.899	19.315.181
Instrumentos de patrimonio valorados a valor razonable con cambios en resultados	427.374	-
Otros activos financieros	540.414	436.909
Instrumentos financieros derivados	2.166.879	-
Otros activos corrientes	978.003	606.114
Crédito a empresas del grupo a corto plazo	4.443.986	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	50.783.250	72.176.829
TOTAL	82.747.230	94.027.316

Con carácter general las sociedades del Emisor mantienen su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

La principal concentración de las ventas y clientes se da con el regulador del sistema eléctrico español (OMIE).

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de los instrumentos financieros debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos y créditos recibidos a tipos de interés variable.

En este sentido, es preciso señalar que, en el escenario macroeconómico actual, tal y como se ha puesto de manifiesto en el riesgo “*Riesgo derivado de la situación macroeconómica y el escenario de elevada inflación*” anterior, las presiones inflacionarias han llevado a los bancos centrales a adoptar políticas de subidas de tipos de interés. En concreto, para la zona euro, el tipo actual del BCE del 4,50%.

El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés mediante la distribución de la financiación recibida a tipo fijo y variable. Asimismo, tiene contratados derivados de tipos de interés asociados a las deudas senior para cubrir en la medida de lo posible la variación en los tipos de referencia a los que éstas se encuentran sujetas.

Cabe destacar, no obstante, que gran parte de la financiación recibida por el Grupo, entre la cual se encuentran los bonos admitidos a cotización y otras deudas con terceros, se encuentra referenciada a tipos de interés fijos. La financiación a tipo de interés variable está referenciada al Euribor más un margen diferencial, si bien se reduce a las deudas con entidades de crédito fundamentalmente.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge como consecuencia de las operaciones que el Emisor lleva a cabo en los mercados internacionales en el curso de sus negocios cuando se encuentran denominadas en una divisa que no es la divisa funcional en la que se presentan las cuentas anuales consolidadas del Grupo, pudiendo causar una posible pérdida por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de los instrumentos financieros debidas a fluctuaciones en los tipos de cambio.

De acuerdo con las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes al ejercicio 2022, pese a contar con una creciente presencia internacional, el Emisor no se encuentra expuesto al riesgo de tipo de cambio pues el Grupo realiza la mayoría de sus operaciones en euros, durante el pasado ejercicio el Grupo ha empezado a operar en Estados Unidos pero los saldos en dicha moneda no suponen a la fecha una parte significativa de los activos y pasivos del Grupo.

Riesgo de liquidez

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

El Emisor lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y capacidad suficiente para liquidar posiciones en el mercado.

Riesgo por ausencia o limitación de capacidad financiera

La presencia del Emisor en distintos mercados y proyectos implica un esfuerzo económico y de gestión evidente. La falta de capacidad financiera podría impedir el desarrollo o construcción de los proyectos, así como obligar al Emisor a desinvertir en los mismos con rentabilidades menos atractivas que las esperadas.

El Emisor presenta un nivel de apalancamiento (Deuda Financiera Neta con recurso / EBITDA ajustado) a 31 de diciembre de 2022 relativamente elevado (x6.3) debido a las necesidades de las compañías en apalancarse

durante la tramitación de los permisos hasta que entra en funcionamiento la actividad de generación de energía.

El Emisor espera reducir dicho apalancamiento mediante el crecimiento del Flujo de Caja Operativo una vez entren en pleno funcionamiento los parques eólicos previstos en los próximos períodos.

1.3. Factores de riesgo específico de los valores

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 que se emitan estarán sometidos a posibles fluctuaciones de los precios a los que coticen en el MARF en función, principalmente, de las condiciones generales del mercado y macroeconómicas, del riesgo de crédito del Emisor, de la evolución de los tipos de interés y de la duración de la inversión.

En este sentido, el escenario macroeconómico actual y las presiones inflacionistas que afectan a la eurozona (véase el factor de riesgo *“Riesgo derivado de la situación macroeconómica y el escenario de elevada inflación”*), entre otras, podrían tener un impacto sustancial negativo en el precio de suscripción de los Pagarés.

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

Riesgo de crédito

El Emisor 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 del Emisor ni con garantías reales (e.g. hipotecas y prendas).

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

Riesgo de variaciones en la calidad crediticia del Emisor

De conformidad con los términos del informe de rating elaborado por Ethifinance Ratings, S.L. (*“Ethifinance”*) con fecha 8 de mayo de 2023, el Emisor presenta una calificación crediticia de BB, con tendencia estable.

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

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

Las opiniones crediticias incluidas en el informe de solvencia no son una recomendación para comprar, suscribir, vender o mantener valores. Las valoraciones incluidas en dichos informes representan únicamente una opinión sobre la solvencia del Emisor en base a un sistema de categorías definidas y no evita la necesidad de que los inversores efectúen sus propios análisis del Emisor o de los Pagarés a adquirir. Las opiniones crediticias afectan al coste y a otras condiciones en las que el Emisor obtiene financiación. En este sentido, cualquier descenso en la calidad crediticia del Emisor incrementaría los costes de financiación y podría restringir o limitar el acceso a los mercados financieros, lo que podría afectar negativamente a su liquidez y, por tanto, tener un impacto sustancial negativo en las actividades, los resultados y/o la situación financiera del Emisor.

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, el Emisor no puede asegurar que vaya a producirse una negociación activa de los mismos en este mercado. Asimismo, el Emisor tampoco puede anticipar hasta qué punto, el interés de los inversores conllevará el desarrollo de un mercado de negociación activa de los Pagarés o cómo de líquido sería dicho mercado. En este sentido, se indica que el Emisor no ha suscrito ningún contrato de liquidez por lo que no hay ninguna entidad obligada a cotizar precios de compra y venta.

El precio de mercado de los Pagarés puede verse afectado por múltiples factores, algunos de los cuales son ajenos al control del Emisor, tales como: (i) las condiciones económicas generales; (ii) cambios en la oferta, la demanda o el precio de los productos y servicios del Emisor; (iii) las actividades de los competidores; (iv) los resultados del Emisor o de sus competidores; (v) las percepciones de los inversores sobre el Emisor y su sector de actividad; (vi) la reacción del público general a los comunicados u otros anuncios públicos del Emisor; y (vii) futuras emisiones de deuda.

Como consecuencia de lo anterior, los inversores podrían no ser capaces de vender sus Pagarés al mismo precio de emisión o a un precio superior a éste. Adicionalmente, los mercados de valores pueden experimentar fluctuaciones de precio y volumen que a menudo no están relacionadas o son desproporcionadas con el desempeño de una sociedad en particular. Estas fluctuaciones, así como otros factores podrían reducir significativamente el precio de mercado de los Pagarés, con independencia del desempeño del Emisor.

En caso de que no se desarrolle un mercado activo, los inversores podrían encontrar dificultades para vender los Pagarés que previamente hubieran adquirido.

Riesgo de divisa

Los Pagarés estarán denominados en euros. En este sentido, aquellos inversores para los que el euro sea una moneda distinta a su moneda nacional asumen el riesgo adicional de variación del tipo de cambio. Los gobiernos o las autoridades monetarias pueden imponer controles en los tipos de cambio que podrían afectar negativamente a un tipo de cambio aplicable. Los referidos inversores podrían sufrir pérdidas en el importe invertido si la evolución del tipo de cambio les resulta desfavorable.

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 él mismo, y los anuncios de información relevante que el Emisor 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 portfolio de inversiones;
- (iii) tener suficientes recursos financieros y liquidez para soportar todos los riesgos derivados de una inversión en los Pagarés, incluyendo las fechas de repago de principal e intereses, o las posibles diferencias en divisas si el inversor tiene necesidades financieras denominadas en una moneda distinta al euro;
- (iv) entender a fondo los términos comerciales, financieros, legales y fiscales de los Pagarés, y estar familiarizado con las fórmulas que determinan el importe efectivo de cada Pagaré (según se detallan en el apartado 15 de este Documento Base Informativo) frente a las fórmulas financieras que determinan las rentabilidades de otros productos financieros; 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 habilidad de soportar los riesgos que puedan llegar a materializarse.

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.

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

Orden de prelación

De acuerdo con la clasificación y orden de prelación de créditos establecidos en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, en su redacción vigente (la “**Ley Concursal**”), en caso de concurso del Emisor, los créditos que tengan los inversores en virtud de los Pagarés se situarían por detrás de los créditos privilegiados y por delante de los subordinados (salvo que pudieran ser calificados como tales conforme a lo previsto en el artículo 281.1 de la Ley Concursal).

Conforme al artículo 281.1 de la Ley Concursal, se considerarán como créditos subordinados, entre otros, los siguientes:

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

En este sentido, debe advertirse por cada inversor que el Emisor 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 el Emisor 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 del Emisor 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.

Riesgos relacionados con MIFID y MIFIR

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

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

2. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

<i>Denominación social</i>	Greenalia, S.A.
<i>Domicilio social</i>	Plaza de María Pita, 10 Planta 1ª 15001, A Coruña
<i>Tipo societario</i>	Sociedad anónima
<i>Duración</i>	Indefinida
<i>Objeto Social</i>	Producción de energía eléctrica a través de fuentes renovables y actividades complementarias, promoción, gestión, explotación, mantenimiento, y comercialización de instalaciones de aprovechamiento y producción energética, así como, adquisición y enajenación de acciones y participaciones representativas de capital social de cualquier tipo de sociedad, financiación a empresas participadas, prestación de servicios de apoyo a la gestión que las sociedades participadas requieran para la adecuada dirección y administración de su propio negocio
<i>Inscripción</i>	Registro Mercantil de A Coruña, en el tomo 3504, folio 16, hoja C-50963
<i>NIF</i>	A-70394903
<i>LEI</i>	9598008M1AQYCAQ02G43
<i>Web</i>	https://www.greenalia.es/

2.1. Visión general del negocio del Emisor

2.1.1. Resumen de las actividades y modelo de negocio del Emisor

Greenalia es un Productor de Energía Independiente (IPP) exclusivamente con tecnologías renovables. Inició su actividad en el sector en el año 2006. Sus orígenes se desarrollaron en el sector forestal para, posteriormente, expandir su actividad al sector energético y, en concreto, al de la biomasa a través de la producción de energía eléctrica, térmica y de biocombustibles (pellets y astilla seca). En los últimos años, Greenalia se ha extendido también a otras energías renovables como la eólica (*on-shore* y *off-shore*) y la fotovoltaica.

Greenalia cuenta con 74,6MW eólicos y 50MW de biomasa en producción, en fase de construcción actualmente tienen 695MW fotovoltaicos en Estados Unidos y 109,3MW de energía eólica en España.

2.1.2. Historia

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

- **13 de enero de 1997:** Manuel García Pardo constituye la sociedad Noroeste Forestal, S.L.U (posteriormente Noroeste Inversión y Desarrollo, S.L.U y actual Smarttia Spain, S.L.U.) Esta sociedad se dedica en sus inicios a la actividad forestal, principalmente a la comercialización de productos forestales para la industria de la celulosa, tableros, aserraderos, pellets y energía. Las principales áreas de actuación son Galicia, Asturias y Castilla y León. Actualmente la sociedad es propietaria del 84,24% de las participaciones de Greenalia, S.A. y tiene como socio único a Manuel García Pardo.
- **17 de julio de 2006:** En el año 2006, el 17 de julio, Smarttia Spain, S.L.U. constituye junto con otros socios la sociedad Renova Generación de Energías Renovables, S.L. (actualmente Greenalia Biomass Power, S.L.). Esta sociedad desarrolla, desde un inicio, la actividad de promoción de energías renovables, centrándose principalmente en la biomasa eléctrica y la eólica.
- **2012:** Se adquiere la sociedad Xeración Rural, S.L. (actualmente Greenalia Biomass Power Vilalba, S.L.), ampliando de esa forma la presencia del Grupo en la biomasa eléctrica.
- **2013:** Se constituye la actual Greenalia, S.A.
- **13 de agosto de 2014:** Se amplía el capital social de la sociedad con la aportación de las participaciones de Greenalia Forest, S.L, una de las principales empresas forestales de la Península Ibérica constituida en 1999. A partir de ese momento el Grupo amplía su actividad a otros ámbitos de la economía, siempre en concordancia con el modelo de negocio del Grupo (economía verde, integración vertical e ingresos recurrentes), así en 2014 se integra también la sociedad Greenalia Logistics, S.L.U, iniciando la actividad de logística marítima y estiba portuaria. Asimismo, se constituye Greenalia Heating&Cooling, S.L.U., iniciando la actividad con su primera instalación de producción de energía térmica con biomasa en diciembre de 2015.
- **2015:** Greenalia se introduce en el campo de la producción de biocombustibles (pellets) y adquiere una participación del 14,42% de Biomasa Forestal, S.L., la mayor planta de producción de pellets de toda España. En 2016 se constituye Greenalia Woodchips, S.L.U. para la puesta en marcha de una planta de biocombustibles (astilla seca), una de las más grandes de España puesta su entrada en producción a finales del 2017. Greenalia participa en estas sociedades a través de su filial industrial Greenalia Industry, S.L.U.
- **Septiembre de 2016:** Greenalia adquiere la sociedad Kaekias Eólica, S.A. por 560.000€, (escindida en la actualidad en dos sociedades, Greenalia Wind Power Campelo, S.L.U. y Greenalia Wind Power Lamas, S.L.U.) ampliando de esta forma la actividad de producción de energías renovables a la energía eólica.
- **Primer semestre de 2017:** se incluyeron en el perímetro de consolidación las sociedades dependientes de Greenalia Biomass Power S.L. (Greenalia Biomass Power Curtis-Teixeiro S.L.U.,

Greenalia Biomass Power Villalba S.L.U., así como las ya absorbidas Greenalia Biomass Power La Espina S.L.U. y Greenalia Biomass Power Villaviciosa S.L.U.).

- **Noviembre de 2017:** Greenalia emite un bono corporativo en el Mercado MTF de Luxemburgo, por importe de 5,8 millones de euros.
- **1 de diciembre de 2017:** las acciones de Greenalia empiezan a cotizar en el BME Growth (anterior Mercado Alternativo Bursátil) con un valor de *equity* de 43,1 millones de euros a razón de 2,03 euros/acción. Posteriormente gracias a su gran volumen de contratación en este mercado, en marzo de 2018 Greenalia entró a formar parte del índice “Ibex Growth Market@ 15”.
- **2018:** Greenalia registra un Programa de Notas en el MTF de Luxemburgo por 25 millones de euros con una primera emisión de 3,2 millones de euros, siendo estos bonos calificados como ‘Green Bonds’ y cumplen con los criterios para ser incluidos en la plataforma LGX (Luxembourg Green Exchange), líder mundial en emisiones dedicadas a instrumentos financieros sostenibles.
- **25 de julio de 2018:** Greenalia lleva a cabo el cierre de la financiación de la planta de generación eléctrica con biomasa de 50 MW en Curtis-Teixeiro.
- **2019:** Greenalia pone en marcha los primeros proyectos de energías renovables, cuyo primer caso ha sido la entrada en operación del parque eólico de Miñón (Vimianzo) en el mes de diciembre de ese mismo año. Se trata de un proyecto de 24 MW de potencia que supuso la inversión de 28 millones de euros y capaz de producir 65.000 MWh/año, evitando la emisión a la atmósfera de 24.150 tCO₂/año. Adicionalmente, Greenalia adquiere un nuevo parque, el de Touriñan, que no se contemplaba dentro del plan de negocio, con una potencia instalada de 25MW.
- **Enero de 2019:** Greenalia emite un segundo tramo del Programa de Notas en el MTF Lux por importe de 6,0 millones de euros.
- **Julio de 2019:** Greenalia obtiene la calificación de “*Green Certificate*” para obtener un préstamo de 83,2 millones de euros con el que financiará los cinco parques eólicos incluidos dentro del proyecto Eolo, con una potencia estimada de 74,22MW. Este préstamo ha sido estructurado a través de un *project finance*.
- **Enero de 2020:** Greenalia comunica la creación de una fundación para impulsar iniciativas, entre otras, de transición energética e igualdad; a través de la cual se quiere devolver a la sociedad y al entorno parte de la riqueza que generan los territorios en los que están implantados los distintos proyectos de la empresa.
- **10 de marzo de 2020:** Greenalia a través de su filial Greenalia Biomass Power Curtis Teixeira, S.L.U., obtiene el Registro de Instalaciones de Producción en Régimen Especial (RAIPREE) definitivo y solicita

la inscripción en el régimen retributivo específico (RRE), un mes antes de lo previsto, por lo que, desde el 1 de marzo de 2020, la energía producida se está vendiendo al precio otorgado en la subasta celebrada en el ejercicio 2016.

- **11 de junio de 2020:** Greenalia refuerza su cúpula directiva con la incorporación en el Consejo de Administración del empresario José María Castellano, que adquiere por 12,4 millones de euros, el 5,18% de la compañía, a través de su vehículo de inversión Alazady España S.L. Con esta incorporación, Greenalia suma un nuevo e importante apoyo en materia de gestión y experiencia financiera de grandes corporaciones y refuerza su estrategia y solidez empresarial.
- **15 de diciembre de 2020:** Greenalia emite un bono senior por un importe total de 55 millones de euros, siendo totalmente suscrito y desembolsado en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), con un vencimiento de diez años y un tipo de interés del 4,95% pagadero semestralmente. Los Bonos emitidos están calificados como deuda senior, situados en un nivel superior a los acreedores subordinados y por delante de los acreedores comunes.
- **Finales de 2020:** Greenalia consigue la admisión a trámite del 100% de los proyectos con acceso a red, un total de 1.830MW, repartidos en 1.170MW de eólica *on-shore* y 660MW fotovoltaicos. Además de estos proyectos, también se obtuvo la admisión a trámite para otros 640MW de eólica *on-shore*, que, a fecha de entrada de la moratoria, se encontraban en trámite para obtener dicho acceso. Además, Greenalia adquiere el 20% de Greenalia Forest, S.L. Con esta operación, el Grupo alcanza el 100% de la propiedad de todas sus divisiones de negocio.
- **21 de julio de 2021:** Greenalia, a través de su filial Greenalia Solar Power US, INC, adquiere una sociedad estadounidense de generación de energías renovables, con una potencia total de 670MWp de solar fotovoltaica, en estado *Ready to Build*; acelerando con ello su implantación del negocio en el país americano.
- **24 de noviembre de 2021:** Greenalia anuncia que se ha completado con éxito una ampliación de capital de 15 millones de euros, a través de un procedimiento de colocación acelerada en el cual se suscribió un 4,4% del capital social, a un precio sin descuento sobre el valor de cotización del día anterior.
- **2 Mayo de 2022:** Greenalia anuncia mediante la correspondiente comunicación de información privilegiada que los accionistas mayoritarios Smarttia, S.L.U. y Alazady España, S.L. han comunicado al Emisor su interés en promover la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones representativas del capital social del Emisor y la formulación de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por un importe de 17,5 euros por acción en efectivo para hacerse con el 13,59% de la compañía.

- **19 de mayo de 2022:** Greenalia anuncia la celebración de un contrato con Alcoa para el suministro de energía procedente de fuentes renovables para la planta de aluminio de Alcoa en San Cibrao (Cervo, Lugo) a partir de 2024 y hasta finales de 2033. Al amparo de este acuerdo, Greenalia se compromete al suministro de energía renovable a la planta lucense por una cantidad de hasta 183 MW en carga base.
- **13 de junio de 2022:** Greenalia anuncia mediante el correspondiente anuncio de Otra Información relevante que la junta general ordinaria de accionistas del Emisor ha acordado (i) la exclusión de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Greenalia del segmento de negociación BME Growth, así como la formulación por Smarttia, S.L.U. y Alazady España, S.L. de la OPA.
- **6 de julio de 2022:** Greenalia anuncia que ha llegado a un acuerdo con la multinacional Showa Denko para el suministro de energía verde a sus instalaciones en Galicia.
- **28 de julio de 2022:** Greenalia anuncia mediante el correspondiente anuncio de Otra Información relevante que la OPA ha tenido una aceptación del 83,02% de las acciones a las que se dirigía la oferta, representativas del 11,29% de la compañía.
- **3 de agosto de 2022:** Las acciones de Greenalia dejan de cotizar en el BME Growth como consecuencia de la OPA de exclusión de los accionistas mayoritarios sobre la compañía.
- **28 de noviembre de 2022:** Greenalia crece en Estados Unidos con tres nuevos desarrollos solares que suman una capacidad instalada de 502 MW. Se trata de tres nuevos parques solares previstos en Ercot (Texas), con una capacidad total de 502 MWp.
- **15 de febrero de 2023:** Greenalia avanza en el desarrollo eólico en la Península Ibérica y somete a información pública un nuevo parque eólico. Previsto en los municipios lucenses de A Pastoriza y Meira, el PE As Louseiras contará con una potencia instalada de 26,4 MW, una inversión de 20,5 millones de euros y la movilización de más de un centenar de empleos.
- **4 de agosto de 2023:** Greenalia cerró el año 2022 con una cifra de negocio de 95 millones de euros, un +116% más que en el año anterior. Unos resultados positivos para la compañía, que se encuentra inmersa en una estrategia de crecimiento con un pipeline de 6 GW. El año 2022 refleja un beneficio neto superior a los 16 millones de euros, un 36% más y un EBITDA cercano a los 65 M€, un 77% más que en el periodo anterior.

2.1.3. Fortalezas y ventajas competitivas del Emisor

Algunas de las principales ventajas competitivas de Greenalia son:

1. Modelo de negocio

Greenalia es un Productor de Energía Independiente (IPP) exclusivamente con tecnologías renovables. La actividad principal de la empresa es la generación y venta de energía eléctrica, estando presente en tres tecnologías: eólica, solar fotovoltaica y biomasa, donde está integrado verticalmente desde el origen de la materia prima hasta la producción de la energía eléctrica y térmica.

Los ingresos obtenidos por las instalaciones son a largo plazo, permitiendo de esa forma estructurar una financiación sin recurso (*project finance*) y obtener dividendos de forma constante y segura.

2. Grado de integración vertical

La generación eléctrica con biomasa está integrada verticalmente, desde la producción de la biomasa en el terreno forestal hasta la venta de energía a la red, permitiendo de esa forma obtener beneficios en la recogida de la biomasa, en el suministro y en la producción eléctrica. Estos ingresos recurrentes, están garantizados y se mantienen durante 25 años, tanto en la generación eléctrica como en el suministro de biomasa.

3. Posición geográfica estratégica

Greenalia dispone de una excelente posición geográfica para asegurar el suministro de biomasa forestal a la planta de generación eléctrica, puesto que el Noroeste de España (concretamente Galicia) es la zona del país con mayor producción y corta forestal.

La cercanía y posicionamiento en puertos también beneficia esta actividad por su posibilidad de exportación y transporte de esta materia prima.

Adicionalmente se están tomando posiciones en el sector eólico, con plantas en el norte de Galicia para los aerogeneradores instalados en tierra, en Canarias para el desarrollo de parques wind off-shore, y en el sector fotovoltaico, con licencias para desarrollar parques en Andalucía y Comunidad Valenciana.

El pasado mes de julio de 2021, Greenalia iniciaba el desarrollo de una nueva planta fotovoltaica en Texas (Estados Unidos), diversificando su portfolio a nivel internacional.

4. Capacidad logística

La capacidad logística a través de camiones (acuerdos con proveedores), empacadoras, incluso el barco en propiedad permite a Greenalia reducir la dependencia de otras empresas externas minimizando así los costes y riesgos.

5. Fiabilidad del suministro

Gracias a su integración vertical en todas las partes de la cadena de suministro, Greenalia dispone de la capacidad suficiente para asegurar el abastecimiento de materia prima de forma continuada y sin

riesgos financieros en cuanto a los costes.

6. Flexibilidad y variedad de fuentes de ingresos

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

7. Exclusividad de la certificación SBP

De cara a la generación térmica, Greenalia, a través de la sociedad Biomasa Forestal, S.L., es la única empresa nacional que dispone del certificado SBP, lo cual le permite trabajar con los grandes consumidores de biomasa para gran generación térmica de Europa, consiguiendo una ventaja competitiva frente otras empresas del sector.

La iniciativa *Sustainable Biomass Partnership* (SBP) se constituyó en 2013 y está integrada y liderada por las principales centrales térmicas europeas (localizadas en Bélgica, Dinamarca, Países Bajos y Reino Unido) que utilizan biomasa como combustible, especialmente pellets.

8. Equipo directivo y personal muy cualificado

Una de las claves de Greenalia radica en la excelente cualificación de sus recursos humanos y equipo directivo, cuya trayectoria profesional siempre ha estado vinculada al sector energético y forestal. A ello hay que unir 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.

A 31 de diciembre de 2022, la plantilla está formada por 114 empleados (frente a los 126 de 2021), entre directivos, administrativos y comerciales, cuyas principales direcciones están ocupadas por personas altamente vinculadas al proyecto, en una edad profesional de 35-50 años y varios años de pertenencia al Grupo.

9. Excelencia empresarial

La Excelencia Empresarial es el conjunto de prácticas sobresalientes en la gestión de una organización y el logro de 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.

Greenalia ha apostado por la implantación de estas prácticas, así como por una progresiva profesionalización de su equipo de personas. Esta gestión del talento se complementa con programas formativos en aspectos técnicos y de gestión (GTD).

Además de la formación continua del personal, para alcanzar el objetivo de excelencia empresarial, Greenalia ha implantado sistemas de gestión avanzados como SAP –para procesos económico-financieros, compras, ventas, producción, PowerBI, Qlikview, entre otros.

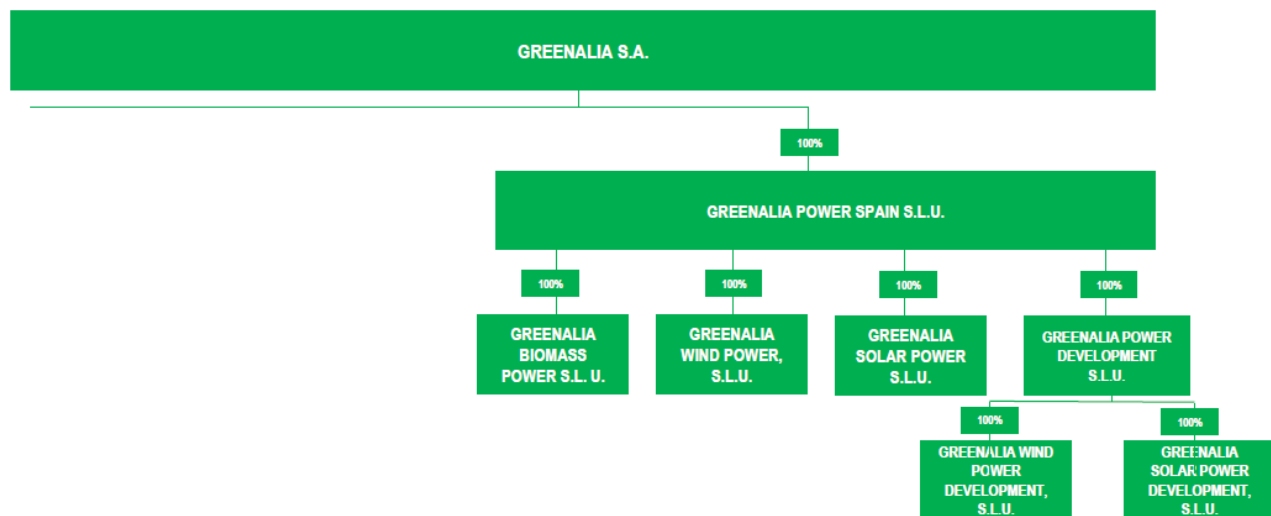
Este proceso de mejora continua y búsqueda de la excelencia en la gestión marcará la estrategia de Greenalia en el presente y futuro con el objeto de maximizar los beneficios y alcanzar los objetivos establecidos.

2.2. Estructura societaria del Emisor

La Sociedad es la cabecera de un conjunto de sociedades constituidas en España, bajo el esquema de sociedades de proyecto con objeto exclusivo de SPV. El Emisor cuenta así mismo con filiales en Estados Unidos.

El patrimonio de cada una de estas filiales constituidas consiste en los activos de los distintos proyectos para la producción de energía renovable con dichos nombres.

Se incluye a continuación un organigrama que muestra las principales filiales propiedad del Emisor en España.



En cuanto a su accionariado, a la fecha del presente Documento Base Informativo está compuesto por:

ACCIONISTA	2023 ¹⁾	2022 ⁽¹⁾
Smarttia Spain, S.L.U.	94%	94%
Alazady España, S.L.	6%	6%
Autocartera	-	-
Accionistas minoritarios	-	-
TOTAL	100%	100%

(1) Estructura accionarial resultante después de la OPA.

2.3. Líneas de negocio del Emisor

Greenalia desarrolla sus actividades en tres grandes líneas de negocio: energía eólica, fotovoltaica y biomasa.

2.3.1. Eólica

Greenalia Wind Power es una empresa dedicada a la promoción y producción de energía eléctrica a través de instalaciones eólicas *offshore* y *onshore*.

La energía eólica *offshore* es la energía obtenida del viento por aerogeneradores ubicados en el mar y es a día de hoy la energía con más potencial de todas las energías renovables a nivel mundial. Por su parte, la energía eólica *onshore* es la energía obtenida del viento por aerogeneradores ubicados en tierra y es a día de hoy la energía más madura y eficiente de todas las energías renovables.

Las energías eólicas, tanto *offshore* como *onshore*, se basan en la conversión de la energía que produce el movimiento de las palas de un aerogenerador impulsadas por el viento en energía eléctrica.

Ambas son una fuente de energía renovable, la cual no contamina, es inagotable y reduce el uso de combustibles fósiles, origen de las emisiones de efecto invernadero que causan el calentamiento global. Además, la energía eólica *offshore* y *onshore* son energías autóctonas, disponibles en la práctica totalidad del planeta, lo que contribuye a reducir las importaciones energéticas y a crear riqueza y empleo en el ámbito local.

2.3.2. Fotovoltaica

Greenalia Solar Power (“GSP”) es una empresa dedicada a la promoción y producción de energía eléctrica a través de instalaciones fotovoltaicas. GSP también se dedica a la promoción, producción y almacenamiento de energía eléctrica a través de proyectos innovadores con soluciones híbridas que permitan generar y almacenar energía limpia.

La energía solar es la producida directamente por la luz (energía fotovoltaica), realizándose la conversión de la luz del sol en electricidad a través de células solares fotovoltaicas.

Al igual que la energía eólica, la energía fotovoltaica es una fuente de energía renovable, no contamina, es inagotable y reduce el uso de combustibles fósiles, origen de las emisiones de efecto invernadero que causan el calentamiento global. Además, la energía fotovoltaica es una energía autóctona, disponible en la práctica totalidad del planeta, lo que contribuye a reducir las importaciones energéticas y a crear riqueza y empleo de forma local.

2.3.3. Biomasa

Greenalia Biomass Power es una empresa dedicada a la promoción y producción de energía eléctrica a través de instalaciones de generación de energía eléctrica con biomasa.

La biomasa es un tipo de energía renovable procedente del aprovechamiento de la materia orgánica e inorgánica formada en algún proceso biológico o mecánico. Las plantas de Greenalia utilizan fundamentalmente restos de las cortas forestales, las cuales, previamente, han sido certificadas PEFC/FSC. El grupo, líder del sector forestal en la península ibérica, está integrado verticalmente desde la recogida de la biomasa hasta su entrega a la planta.

La energía renovable con biomasa tiene un enorme potencial de desarrollo en España. Hay que destacar, además de la captura de CO₂, su contribución al cuidado y limpieza de los montes, con una reducción significativa del riesgo de incendios.

La biomasa presenta un balance económico positivo por los beneficios generados dada su capacidad para crear empleo, el desarrollo del medio rural y de su contribución a la mejora del medio ambiente.

2.4. Pipeline

Greenalia clasifica internamente las distintas fases que atraviesa un proyecto en las siguientes:

- Desarrollo inicial o *Early Stage*
- *Grid Access*
- *Backlog*
- *Under Construction*
- Producción

Debe advertirse que esta clasificación de fases del pipeline ha sido realizada por el Emisor sobre la base de su experiencia previa en proyectos realizados, usando sus propios criterios y procedimientos internos, tal y como se han venido empleando a efectos de control de riesgos y planificación de recursos, sin que esta clasificación haya sido revisada o verificada por ningún tercero. La definición de cada una de estas fases y sus hitos, así como el porcentaje de probabilidad de que el proyecto acabe siendo construido y operado, puede no ser necesariamente la misma que la que puedan emplear otras compañías de su mismo sector o industria,

de forma que el número de proyectos identificados para cada una de las fases, en particular para la de backlog, puede no ser el mismo que el que hubiera realizado otra compañía del sector o industria.

De acuerdo con esta clasificación, la descripción del pipeline a cierre del ejercicio 2022 para cada una de las tecnologías desarrolladas por Greenalia (eólica *on-shore* y *off-shore*, energía solar y biomasa) es la siguiente por MW:

MW	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Eólica onshore	75	1.352	2.224	2.178	2.159	2.459
Eólica offshore	-	-	-	250	250	250
Solar	-	685	685	685	1.888	2.409
Biomasa	50	100	100	100	150	150
Almacenamiento	-	-	-	-	170	1.062
TOTAL	125	2.137	3.009	3.213	4.617	6.330

MW	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Producción Brownfield	-	-	24	74	125	125
Under construction	-	96.5	100	50	974	805
Grid Access	50	1.356	2.089	1.719	2.529	3.715
Early stage	75	685	796	1.370	989	1.685
TOTAL	125	2.137,5	3.009	3.213	4.617	6.330

2.5. Proyectos en curso

Proyecto Planta Biomasa Curtis

El pasado 1 de marzo de 2020 se cumplieron todos los requisitos exigidos por la subasta para el cobro de la retribución adjudicada. Durante el segundo trimestre del año se comenzó a producir energía de forma discontinua hasta la finalización de las pruebas contractuales, para comenzar a pleno rendimiento a partir del tercer trimestre.

Además, en febrero de 2020 se aprobó en el BOE (Orden TED/171/2020) la ampliación del derecho de cobro de la Ro de 6.500 a 7.500 horas anuales. Esta medida va a repercutir de forma positiva en los resultados de la planta, permitiendo incrementar la facturación en 5 millones de euros más y 2 millones de euros de EBITDA.

La retribución obtenida supondrá unos ingresos de más de 1.050 millones de euros a lo largo de 25 años, por la venta de energía eléctrica; y de 340 millones de euros por suministro de biomasa forestal para la filial de suministro, Greenalia Forest, S.L.

Este proyecto generará 37 millones de euros de facturación al año y 17 millones de euros de EBITDA (en total serán 20 millones de euros de EBITDA en todo el Grupo considerando la integración vertical del suministro).

135 MILLONES € DE INVERSIÓN	1.050 MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE GEN. ENERGIA (25 AÑOS)	340 MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE SUMINISTRO BIOMASA (25 AÑOS)
--	--	--

Proyecto Eólico: Eolo I MOC (Miñón)

Diciembre de 2019 supuso el comienzo del Grupo como productor de energías renovables, con la puesta en marcha del parque eólico de Miñón (Vimianzo, A Coruña), con una potencia de 24 MW.

Este proyecto espera generar 3 millones de euros adicionales de facturación al año y alrededor de 2,2 millones de euros de EBITDA. Este proyecto fue financiado el pasado julio de 2019 con un *project finance* con estructura *merchant* (venta a mercado).

24 MW EN OPERACIÓN	29 MILLONES DE € DE INVERSIÓN	89 MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE (30 AÑOS)
---------------------------------	--	---

Proyecto Eólico: Eolo I MOC (Ouro)

El pasado mes de febrero de 2021 se puso en funcionamiento el proyecto eólico Eolo I MOC, con una inversión de 27 millones de euros y del cual se espera generar 2,8 millones de euros de facturación y un EBITDA de 2,1 millones de euros. Se financió con un *project finance* en el año 2019.

22,5 MW OPERACIÓN (COD 2021)	27 MILLONES € DE INVERSIÓN	83 MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE (30 AÑOS)
---	---	---

Proyecto Eólico: Eolo I MOC (Croas)

Durante el ejercicio 2021 se pusieron en marcha los parques eólicos Alto da Croa Alto da Croa II y Monte Tourado (28MW), que se encuentran exportando energía en fase de pruebas.

Una vez a pleno rendimiento, estos proyectos esperan generar 4,6 millones de euros de facturación anual y un EBITDA de 3,4 millones de euros. El proyecto se financió con un *project finance* en el año 2019.

28 <i>MW EN CONSTRUCCIÓN (COD 2021)</i>	30 <i>MILLONES DE € DE INVERSIÓN</i>	137 <i>MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE (30 AÑOS)</i>
---	--	---

Proyecto Eólico: Eolo I - CBT

La segunda parte del proyecto Eolo, denominado “Eolo I CBT”, incluye 3 parques eólicos con una potencia total de 110MW, todos ellos en la región de Galicia. A fecha de presentación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2021, estos proyectos se encontraban en fase final de tramitación, con DIA y autorización administrativa obtenida, estimándose la formalización del cierre financiero en la segunda mitad del año.

Estos proyectos esperan generar 16 millones de euros adicionales de facturación al año y 12 millones de euros de EBITDA.

110 <i>MW EN FASE FINAL DE TRAMITACIÓN + CIERRE FINANCIERO EN CURSO (COD 2021)</i>	120 <i>MILLONES DE € DE INVERSIÓN</i>	500 <i>MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE (30 AÑOS)</i>
--	---	---

Proyecto Eólico: Eolo II

El proyecto denominado “Eolo II” cuenta con un total de siete parques eólicos con una potencia total de 180MW. Estos se explotarán con la retribución obtenida en la subasta de enero 2021, donde Greenalia resultó adjudicataria de una potencia eólica de 135MW.

Dichos proyectos se encuentran en fase final de tramitación y se espera que puedan formalizar el cierre financiero en próximo 2022, esperando generar más de 18 millones de euros adicionales de facturación al año y 14 millones de euros de EBITDA.

180 <i>MW EN FASE FINAL DE TRAMITACIÓN + CIERRE FINANCIERO EN CURSO (COD 2023)</i>	200 <i>MILLONES DE € DE INVERSIÓN</i>	600 <i>MILLONES DE € DE INGRESOS RECURRENTE (30 AÑOS)</i>
--	---	---

Proyecto Eólico: Monte Tourado

Se trata de una instalación, de 10,4 MW, compuesta por 3 aerogeneradores. Anualmente, su producción será superior a los 38.000 MWh de energía verde, lo que permitirá evitar la emisión de 14.000 toneladas anuales de CO2 a la atmósfera.

Durante la construcción de Alto da Croa, Alto da Croa II y Monte Tourado Greenalia movilizó 290 empleos.

Junto con los parques eólicos de Ourol, Alto da Croa, Alto da Croa II, y Miñón forma parte de la primera fase de desarrollo del Proyecto Eolo que contempla una inversión de 87 millones de euros.

Proyecto Eólico: Alto da Croa II

Se ubica en Vimianzo, A Coruña y su producción anual de energía renovable que puede evitar la emisión a la atmósfera de 16.539 toneladas de CO₂eq al año. Cuenta con una potencia instalada de 7,3 MW cuya producción anual prevista es 26.100 MWh.

Durante la construcción de Alto da Croa, Alto da Croa II y Monte Tourado Greenalia movilizó 290 empleos.

Junto con los parques eólicos de Ourol, Monte Tourado, Alto da Croa II, y Miñón forma parte de la primera fase de desarrollo del Proyecto Eolo que contempla una inversión de 87 millones de euros.

Proyecto Fotovoltaico: MISAE II

La filial Greenalia Solar Power US, INC. adquirió el pasado mes de julio de 2021 una sociedad estadounidense de generación de energías renovables, acelerando con ello su implantación del negocio en el país norteamericano. En este sentido, el Grupo prevé el inicio de la tramitación de nuevos proyectos en el país americano, y seguirá estudiando la compra de otras sociedades del sector.

A fecha inicial, ya se ha iniciado la construcción de los 670MWp solares fotovoltaicos, y está previsto que comience a suministrar energía a la red a mediados de 2024. Este proyecto espera generar más de 40 millones de dólares de facturación al año y más de 32 millones de EBITDA (ambos sin considerar *storage*).

Con esta operación, el Grupo se asegura el desarrollo de los objetivos previstos en su plan estratégico y amplía su diversificación tecnológica a cinco tecnologías (eólica *onshore*, *offshore*, fotovoltaica, almacenamiento y biomasa) y en dos monedas, euro y dólar estadounidense.

840 MW 670MW ENERGIA FOTVOLTAICA + 170MW EN ALMACENAMIENTO (COD 2023)	40 MILLONES DE € DE FACTURACIÓN	32 MILLONES DE € DE EBITDA ANUALES
--	--	---

2.6. Información financiera seleccionada del Emisor

Las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes a los ejercicios anuales de 2021 y 2022 que se incorporan mediante enlace como **Anexo 1** de este Documento Base Informativo, han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. y formuladas de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España (los "PGC/NOFCAC"), en particular las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, y el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y sus modificaciones posteriores.

A continuación, se incluyen un resumen del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados para los ejercicios completos de 2021 y 2022:

- **Balance consolidado 2021 y 2022:**

BALANCE RESUMIDO (EN EUROS)	2022	2021
Activo no corriente	381.308.599	285.718.953
Activo corriente	91.186.201	98.079.086
Total activo	472.494.800	383.798.039
Patrimonio neto	44.645.639	22.523.305
Pasivo no corriente	195.887.339	195.070.386
Pasivo corriente	231.961.823	166.204.348
Total patrimonio neto y pasivo	472.494.800	383.798.039

- **Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 2021 y 2022:**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDA (EN EUROS)	2022	2021
Importe neto de la cifra de negocios	95.072.076	43.968.118
Resultado de explotación	32.907.310	27.435.045
Resultado financiero	(12.571.900)	(13.323.236)
Resultado antes de impuestos	20.335.410	14.111.809
Resultado del ejercicio de operaciones continuadas	15.622.791	10.421.868
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	802.134	1.644.322
Beneficio de ejercicio	16.424.925	12.066.190

3. DENOMINACIÓN COMPLETA DE LA EMISIÓN DE VALORES

Programa de Pagares Verdes Greenalia 2023.

4. PERSONAS RESPONSABLES

D. Manuel García Pardo, en nombre y representación del Emisor, en su calidad de consejero delegado del Emisor, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido de este Documento Base Informativo.

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

5. FUNCIONES DEL ASESOR REGISTRADO DEL MARF

Banca March, sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Baleares al Tomo 20, Libro 104, Hoja 195, con domicilio social en Avenida Alejandro Roselló, 8, 07002, Palma de Mallorca y Número de Identificación Fiscal A-07004021 (“**Banca March**” o el “**Asesor Registrado**”), es la entidad designada por el Emisor como asesor registrado. Banca March es una entidad admitida como asesor registrado del MARF en virtud de acuerdo de la Instrucción Operativa 8/2014 de 24 de marzo sobre la admisión de asesores registrados del Mercado Alternativo de Renta Fija, de conformidad con lo dispuesto en el apartado segundo de la Circular del Mercado 3/2013, de 18 de julio, sobre Asesores Registrados en el Mercado Alternativo de Renta Fija.

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

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

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

Banca March, como asesor registrado del Emisor, asesorará a éste (i) en la incorporación al MARF de los Pagares que emita, (ii) en el cumplimiento de cualesquiera obligaciones y responsabilidades que correspondan al Emisor por su participación en el MARF, (iii) en la elaboración y presentación de la

información financiera y empresarial requerida por la normativa del MARF, y (iv) con el objeto de que la información cumpla con las exigencias de dicha normativa.

En su condición de asesor registrado, Banca March con motivo de la solicitud de incorporación de los Pagarés al MARF:

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

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

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

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

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

6. SALDO VIVO NOMINAL MÁXIMO

El importe máximo del Programa de Pagarés es de CIEN MILLONES DE EUROS (100.000.000.-€) (el “Programa de Pagarés” o el “Programa”).

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

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

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

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

Cada Pagaré tendrá un valor nominal de cien mil euros (100.000 €), por lo que el número máximo de Pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de mil (1.000).

8. LEGISLACIÓN APLICABLE Y JURISDICCIÓN DE LOS VALORES

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

Los Pagarés se registrarán de conformidad con la legislación española y los Juzgados y Tribunales de la ciudad de La Coruña tendrán jurisdicción exclusiva para el conocimiento de cualquier discrepancia que pudiera surgir en relación con los Pagarés.

9. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA

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

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

10. DIVISA DE LAS EMISIONES

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

11. CLASIFICACIÓN DE LOS PAGARÉS. ORDEN DE PRELACIÓN

Ninguna de las emisiones de Pagarés realizadas por el Emisor al amparo del Programa tendrá garantías reales o garantías personales de terceros. En consecuencia, el capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el patrimonio total del Emisor.

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

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

El Emisor ha estructurado los Pagarés que se emitan al amparo del Programa para que puedan tener la consideración de “instrumento verde” de conformidad con el “*Greenalia Green Finance Framework*”, elaborado por la Sociedad en noviembre de 2021, bajo el cual el Emisor podrá emitir bonos y pagarés de conformidad con los GBP, cuyos fondos se podrán destinar a financiar o refinanciar, total o parcialmente, el desarrollo, la operación y el mantenimiento de proyectos existentes o futuros con los que se espere incrementar la cuota de energías renovables dentro del *pool* eléctrico. Para ello, el Emisor obtuvo con fecha 30 de noviembre de 2021 una opinión de experto (“*Second-Party Opinion*”) de Sustainalytics, con vigencia hasta el 30 de noviembre de 2023, confirmando que el *Greenalia Green Finance Framework* se encontraba alineado con los principios fundamentales que componen los GBP, y espera obtener una nueva opinión de experto de una Agencia de Rating ASG que reafirme que el *Greenalia Green Finance Framework* se encuentra alineado con los siguientes cuatro principios fundamentales que componen los GBP tal y como se describe a continuación:

(i) Uso de los fondos (“Use of Proceeds”): El uso que el Emisor va a dar a los fondos captados es la transición hacia energías renovables en España, estando esta categoría alineada con los requerimientos de GBP y GLP. Greenalia deberá utilizar los fondos para financiar o refinanciar el desarrollo, mantenimiento y explotación de los proyectos de generación de energías renovables relativos a energía solar, eólica, de biomasa y los sistemas de almacenamiento de energía en baterías.

A su vez, Greenalia ha confirmado que los proyectos de biomasa residual se limitarán a la materia prima procedente de residuos forestales.

(ii) Evaluación y selección de proyectos (“Project evaluation and selection”): el Comité de Dirección, compuesto por la Dirección y el Comité Ejecutivo de Greenalia, es el encargado de evaluar y seleccionar los proyectos de acuerdo con los criterios de idoneidad del Programa y las políticas internas de Greenalia sobre el desarrollo de proyectos. El Emisor lleva a cabo evaluaciones de impacto medioambiental y social para garantizar que se han evaluado los riesgos asociados a los proyectos financiados y se han aplicado las medidas de mitigación adecuadas. El proceso de evaluación de riesgos de la empresa es aplicable a todas las decisiones de asignación tomadas en el Programa.

(iii) Gestión de los fondos (“Management of proceeds”): el equipo financiero de Greenalia será responsable de la gestión y asignación de los fondos, bajo la supervisión del CFO de la empresa. El equipo financiero gestionará los fondos en función de la cartera usando sistemas de seguimiento y contabilidad internos.

El Emisor tiene la intención de asignar todos los fondos en el plazo de un año desde la emisión. A la espera de la asignación completa, los fondos se mantendrán temporalmente en efectivo o equivalentes de efectivo en la cartera de tesorería.

(iv) Divulgación de información (“Reporting”): Greenalia tiene la intención de informar sobre la asignación de los fondos en su Informe de Sostenibilidad anual publicado en su página web. Los informes de asignación incluirán la cantidad asignada para el desarrollo, la ingeniería, la adquisición, la construcción, la explotación y el mantenimiento de los proyectos de energía renovable, así como el saldo de los fondos no asignados y lo destinado a financiación o refinanciación.

Además, el Emisor se compromete a informar sobre las métricas de impacto relevantes en su Informe de Sostenibilidad anual o en informes de impacto independientes. Estas métricas pueden incluir el aumento de la capacidad de energía renovable (MW), el aumento de la producción de energía renovable (MW) y las emisiones anuales de GEI evitadas por los proyectos en funcionamiento (tCO₂e).

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

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

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

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

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

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

La fecha de desembolso de los Pagarés emitidos coincidirá con la fecha de emisión de los mismos y su valor efectivo será abonado al Emisor por cada una de las Entidades Colaboradoras (conforme este término se encuentra definido en el apartado 16 siguiente) o por los inversores, según el caso, a través del Agente de Pagos (conforme este término se encuentra definido en el apartado 16 siguiente), en su condición de agente de pagos, en la cuenta que el Emisor indique en cada fecha de emisión.

En todos los casos, cada una de las Entidades Colaboradoras o el Emisor, según sea el caso, expedirá un certificado de adquisición, nominativo y no negociable. Dicho documento acreditará provisionalmente la suscripción de los Pagarés por cada inversor hasta que se practique la oportuna anotación en cuenta, que otorgará a su titular el derecho a solicitar el pertinente certificado de legitimación.

Igualmente, el Emisor comunicará el desembolso, mediante el correspondiente certificado, tanto a MARF como a IBERCLEAR.

14. FECHA DE EMISIÓN. PLAZO DE VIGENCIA DEL PROGRAMA

La vigencia del Programa de Pagarés es de un (1) año a partir de la fecha de incorporación de este Documento Base Informativo por parte del MARF.

Al tratarse de un Programa de Pagarés de tipo continuo, los Pagarés podrán emitirse, suscribirse e incorporarse al MARF cualquier día durante la vigencia del mismo.

No obstante, el Emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos Pagarés cuando lo estime oportuno, de acuerdo con las necesidades de tesorería del Emisor o porque encuentre condiciones de financiación más ventajosas.

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

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

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

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

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

Los Pagarés, al tener una rentabilidad implícita, el importe efectivo a desembolsar por cada inversor variará de acuerdo con el tipo de interés de emisión y plazo acordados.

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

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

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

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

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

Siendo:

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

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 diez (10) días el plazo del mismo.

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 a más de un año)		
	90 DÍAS			180 DÍAS			365 DÍAS			731 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 (%)	-30 días (euros)
0,25	99.938,39	0,25	-6,84	99.876,86	0,25	-6,83	99.750,62	0,25	-6,82	99.501,19	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	-13,60	99.006,10	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	-20,32	98.514,69	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	-26,99	98.026,93	1,00	-26,72
1,25	99.692,73	1,26	-34,02	99.387,34	1,26	-33,82	98.765,43	1,25	-33,61	97.542,79	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	-40,18	97.062,22	1,50	-39,58
1,75	99.570,35	1,76	-47,51	99.144,37	1,76	-47,11	98.280,10	1,75	-46,70	96.585,19	1,75	-45,90
2,00	99.509,27	2,02	-54,23	99.023,33	2,02	-53,70	98.039,22	2,00	-53,18	96.111,66	2,00	-52,13
2,25	99.448,27	2,27	-60,93	98.902,59	2,27	-60,26	97.799,51	2,25	-59,60	95.641,61	2,25	-58,29
2,50	99.387,34	2,52	-67,61	98.782,14	2,53	-66,79	97.560,98	2,50	-65,98	95.175,00	2,50	-64,37
2,75	99.326,48	2,78	-74,28	98.661,98	2,79	-73,29	97.323,60	2,75	-72,31	94.711,79	2,75	-70,37
3,00	99.265,71	3,03	-80,92	98.542,12	3,04	-79,75	97.087,38	3,00	-78,59	94.251,96	3,00	-76,30
3,25	99.205,00	3,29	-87,55	98.422,54	3,30	-86,18	96.852,30	3,25	-84,83	93.795,46	3,25	-82,15
3,50	99.144,37	3,55	-94,17	98.303,26	3,56	-92,58	96.618,36	3,50	-91,02	93.342,27	3,50	-87,93
3,75	99.083,81	3,80	-100,76	98.184,26	3,82	-98,94	96.385,54	3,75	-97,17	92.892,36	3,74	-93,64
4,00	99.023,33	4,06	-107,34	98.065,56	4,08	-105,28	96.153,85	4,00	-103,27	92.445,69	3,99	-99,28
4,25	98.962,92	4,32	-113,90	97.947,14	4,34	-111,58	95.923,26	4,25	-109,32	92.002,23	4,24	-104,85
4,50	98.902,59	4,58	-120,45	97.829,00	4,60	-117,85	95.693,78	4,50	-115,33	91.561,95	4,49	-110,35

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

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

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

En la que:

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

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

16. ENTIDADES COLABORADORAS, AGENTE DE PAGOS Y ENTIDAD DEPOSITARIA

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

1. Banco Santander, S.A. (“**Banco Santander**”)
 - NIF: A-39000013;
 - Domicilio: Av. Cantabria s/n 28660 Boadilla del Monte, Madrid (España).
2. Banca March, S.A. (“**Banca March**”)
 - NIF: A07004021;
 - Domicilio: Av. Alejandro Rosselló, 8 07002 Palma de Mallorca.
3. Beka Finance, Sociedad de Valores, S.A. (“**Beka Finance**”)
 - NIF: A79203717;
 - Domicilio: calle Serrano 88, Planta 6, 28006 Madrid.
4. PKF Attest Capital Markets A.V., S.A. (“**PKF Attest**”)
 - NIF: A86953965;
 - Domicilio: calle orense, 81, 28020 Madrid.

5. Renta 4 Banco, S.A. (“**Renta 4**”)
 - NIF: A82473018;
 - Domicilio: Paseo de la Habana 74, 28036 Madrid.

El Emisor ha firmado con cada una de las Entidades Colaboradoras un contrato de colaboración para el Programa, que incluye la posibilidad de vender a terceros.

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

Banca March actuará asimismo como entidad coordinadora o *Lead Arranger* del Programa (en esta condición, “*Lead Arranger*”) y 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 el Emisor. Cada suscriptor de los Pagarés designará, de entre las entidades participantes en IBERCLEAR, en qué entidad deposita los Pagarés.

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

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

Al estar prevista la incorporación a negociación en el MARF, la amortización de los Pagarés 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 ello, quien no asume obligación ni responsabilidad alguna en cuanto al reembolso por parte del Emisor de los Pagarés a su vencimiento.

En el caso de que el reembolso coincidiera con un día inhábil según el calendario T2 (*real time gross settlement system* operado por el Eurosistema), se demorará el reembolso al primer día hábil posterior, sin que este supuesto pueda tener efecto sobre el importe que deba satisfacerse.

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

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

19. PLAZO MÍNIMO Y MÁXIMO DE EMISIÓN

Durante la vigencia del presente Programa se podrán emitir al MARF Pagarés, que podrán tener un plazo de amortización de entre tres (3) días hábiles y setecientos treinta y un (731) días naturales (es decir, veinticuatro (24) meses).

20. AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

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

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

21. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

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

22. FISCALIDAD DE LOS VALORES

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

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

- (1) La Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación supervisión y solvencia de entidades de crédito (“**Ley 10/2014**”).
- (2) Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos (“**RD 1065/2007**”).
- (3) Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (“**Ley del IRPF**”) así como los artículos 74 y siguientes del Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se

modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero ("**Reglamento del IRPF**").

- (4) Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, ("**LIS**") así como los artículos 60 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio ("**Reglamento del IS**").
- (5) Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("**Ley del IRNR**") y el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no residentes ("**Reglamento del IRNR**").
- (6) Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio ("**Ley del IP**").
- (7) Ley 38/2022, de 27 de diciembre, para el establecimiento de gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito y por la que se crea el impuesto temporal de solidaridad de las grandes fortunas, y se modifican determinadas normas tributarias ("**Ley de gravámenes temporales**").
- (8) Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("**Ley del ISD**").
- (9) LMVSI.
- (10) Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido ("**Ley del IVA**").
- (11) Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados ("**Ley del ITPAJD**").

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

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

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

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

22.1 Inversores personas físicas con residencia fiscal en territorio español

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

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

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

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

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

a) Los gastos de administración y depósito de valores negociables, de acuerdo con el artículo 26 de la Ley del IRPF. A este respecto, se consideran como gastos de administración y depósito o custodia aquellos importes que repercutan las empresas de servicios de inversión, entidades de crédito u otras entidades financieras que, de acuerdo con la LMVSI, tengan por finalidad retribuir la prestación derivada de la realización por cuenta de sus titulares del servicio de depósito de valores representados en forma de títulos o de la administración de valores representados en anotaciones en cuenta.

b) En el caso de transmisión, reembolso o amortización de los valores, los gastos accesorios de adquisición y enajenación, de acuerdo con el artículo 25.2.b) de la Ley del IRPF. A efectos del cálculo de la base de retención, no se considerarán dichos gastos accesorios, de acuerdo con el artículo 93.2 del Reglamento del IRPF.

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

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

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

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

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

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

Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

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

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

Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Con la aprobación de la Ley de gravámenes temporales se ha creado el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas (el “**IGF**”), que estará vigente, en principio, en los ejercicios 2022 y 2023 (sin perjuicio de que la norma prevé la posibilidad de que, al término de su vigencia, el IGF sea mantenido a propuesta del Gobierno previa evaluación de sus resultados).

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

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

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

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

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

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

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

22.2 Inversores personas jurídicas con residencia fiscal en territorio español

Impuesto sobre Sociedades

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas jurídicas no están sujetas al IP.

Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Las personas jurídicas no están sujetas al IGF.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las personas jurídicas no son contribuyentes del ISD.

22.3 Inversores no residentes en territorio español

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

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

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

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

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

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

No obstante, en la medida en que se cumplan los requisitos previstos en la Disposición Adicional Primera de la Ley 10/2014 y, cuando sea aplicable, el inversor no residente sin establecimiento permanente acredite su condición, los rendimientos derivados de los valores se encontrarán exentos en el IRNR en los mismos términos que los rendimientos derivados de la deuda pública, con independencia de la residencia fiscal del inversor, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14.1 d) de la Ley del IRNR. En caso contrario, los rendimientos derivados de la diferencia entre el valor de amortización, transmisión, reembolso o canje de los valores emitidos bajo este Programa y su valor de suscripción o adquisición, obtenidos por inversores sin residencia fiscal en España, quedarán sujetos a tributación al tipo del 19% y, con carácter general, a retención al mismo tipo impositivo, sin perjuicio de los que resulte de los CDI firmados por España o de la aplicación de exenciones domésticas. Para la aplicación de lo dispuesto en los CDI o de las exenciones domésticas, será necesario contar con la acreditación de la residencia fiscal mediante el correspondiente certificado válidamente emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor en el que se especifique expresamente la residencia a los efectos previstos en el convenio.

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

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

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

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

Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

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

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

español. Esta Disposición Adicional Cuarta ha sido posteriormente modificada para incluir en su ámbito subjetivo a los no residentes que tengan su residencia fiscal en países terceros.

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

Impuesto de Solidaridad de las Grandes Fortunas

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

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

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

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

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

fiscales aprobados por determinadas Comunidades Autónomas a los residentes de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo. A estos efectos:

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

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

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

Obligaciones de información del artículo 44 del RD 1065/2007

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

En el caso de valores registrados originariamente en una entidad de compensación y liquidación de valores domiciliada en territorio español, las entidades que mantengan los valores registrados en sus cuentas de terceros, así como las entidades que gestionan los sistemas de compensación y liquidación de valores con sede en el extranjero que tengan un convenio con la citada entidad de compensación y liquidación de valores

domiciliada en territorio español, deberán suministrar al Emisor, en cada pago de rendimientos, una declaración que, de acuerdo con lo que conste en sus registros, contenga la siguiente información respecto de los valores, conforme al Anexo a dicho RD 1065/2007:

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

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

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

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

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

Régimen de información general

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

(entidades depositarias de los títulos). Por tanto, la institución financiera que actúe por cuenta del depositante deberá extender certificación acreditativa de los siguientes extremos ante el Emisor o el Agente de Pagos:

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

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

Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Pagarés

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

23. PUBLICACIÓN DEL DOCUMENTO BASE INFORMATIVO

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

24. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE COLOCACIÓN Y, EN SU CASO, SUSCRIPCIÓN DE 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 al Emisor, cualquier día hábil, cotizaciones de volumen y tipos de interés para potenciales emisiones de Pagarés a fin de poder llevar a cabo los correspondientes procesos de prospección de la demanda entre inversores cualificados y/o clientes profesionales.

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

En caso de suscripción originaria por una Entidad Colaboradora para su posterior transmisión a los inversores cualificados y/o clientes profesionales, se deja constancia de que el precio al que la Entidad Colaboradora de que 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 prevé la posibilidad de que inversores finales que tengan la consideración de (i) inversores cualificados, de conformidad con la definición prevista en el artículo 2.e) del Reglamento de Folletos y/o (ii) de contrapartes elegibles y clientes profesionales, según la definición atribuida a cada una de dichas expresiones en MIFID II y en su normativa de desarrollo (incluyendo los artículos 194 y 196 de la LMVSI) puedan suscribir los Pagarés directamente del Emisor, siempre dando cumplimiento a cualesquiera requisitos que pudieran derivarse de la legislación vigente.

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

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

Los gastos de todos los servicios de asesoramiento legal, financiero, auditoria y otros servicios al Emisor con ocasión de la emisión/incorporación de los Pagarés ascienden a un total de OCHENTA MIL EUROS (80.000-€) aproximadamente, sin incluir impuestos, 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 descritos en este Documento Base Informativo en el MARF.

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

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

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

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

Ni el MARF ni 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 el Emisor, sin que la intervención del MARF suponga una manifestación o reconocimiento sobre el carácter completo, comprensible y coherente de la información contenida en la documentación aportada por el Emisor.

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

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

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

26.2. Publicación de la incorporación de las emisiones de los Pagarés

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

27. CONTRATO DE LIQUIDEZ

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

En Madrid, el 11 de diciembre de 2023.

Como responsable del Documento Base Informativo:

D. Manuel García Pardo

GREENALIA, S.A.

EMISOR



GREENALIA, S.A.

Plaza de María Pita, 10, planta 1ª
15001, de A Coruña

LEAD ARRANGER



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca

ENTIDADES COLABORADORAS



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de
Mallorca



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



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



BEKA FINANCE, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.
Calle Serrano 88, Planta 6
28006 Madrid



RENTA 4 BANCO, S.A.
Paseo de la Habana, 74
28036 Madrid

AGENTE DE PAGOS



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca

ASESOR REGISTRADO



BANCA MARCH, S.A.
Av. Alejandro Roselló, 8
07002, Palma de Mallorca

ASESOR LEGAL DEL EMISOR



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

ANEXO 1

LINKS DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EMISOR CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS CERRADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2021 Y A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

Cuentas anuales consolidadas del
Emisor correspondientes al ejercicio [enlace](#)
2021.

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