

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE **ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.**

SOBRE LA OPERACIÓN DE VENTA DE PARTICIPACIONES SOCIALES REPRESENTATIVAS DEL 49% DEL CAPITAL SOCIAL DE ENCE ENERGÍA, S.L.U.

1. Objeto del informe

El consejo de administración de Ence Energía y Celulosa, S.A. (la “**Sociedad**”) emite el presente informe con el objeto de evaluar y emitir una recomendación sobre la operación de venta por parte de la Sociedad de participaciones sociales representativas del 49% del capital social de Ence Energía, S.L.U. (“**Ence Energía**”) (la “**Operación**”). La Sociedad mantendrá el control de Ence Energía al continuar siendo propietaria del 51% de su capital social.

El acuerdo alcanzado contempla la posibilidad de cesión del 49% de la participación de la Sociedad en un préstamo de socio otorgado a Ence Energía por importe de 100 millones de euros o, alternativamente, la capitalización del importe dispuesto del préstamo (75 millones de euros) y la transmisión del 49% de las participaciones asumidas con motivo de dicha capitalización.

La planta de energía termosolar de 50 MW situada en Puertollano (la “Planta Termosolar”) adquirida en noviembre de 2018 quedará fuera del perímetro de la Operación, y la Sociedad ha iniciado un proceso para vender su participación del 100% en Ence Energía Solar S.L.U., que a su vez es titular del 90% de las participaciones de Ence Energía Termollano, S.A., propietaria de la Planta Termosolar.

El comprador de la Operación será una entidad residente en Luxemburgo controlada por Ancala Partners LLP (el “**Comprador**”). Fundada en 2010, Ancala es un gestor independiente de inversiones en infraestructuras residente en el Reino Unido y que asimismo dispone de oficinas en Luxemburgo. Ancala invierte en una amplia variedad de sectores de infraestructura, que incluyen energías renovables, servicios públicos, infraestructura intermedia, telecomunicaciones y transporte.

La Operación ha sido aprobada por el consejo de administración de forma unánime en su reunión del 12 de noviembre de 2020. No obstante, de acuerdo con el artículo 160. f) de la Ley de Sociedades de Capital el 49% de Ence Energía reviste para la Sociedad el carácter de activo esencial, en la medida en que el importe de la Operación supera el 25% del valor de los activos que figuran en el último balance aprobado de la Sociedad. Por lo tanto, la formalización de la Operación está sometida a la autorización de la junta de accionistas de la Sociedad que será convocada mediante acuerdo del consejo de administración de esta misma fecha para que pueda adoptar el correspondiente acuerdo.

El presente informe estará a disposición de los accionistas de la Sociedad desde la convocatoria de la junta a la que se someterá la aprobación de la Operación.

2. **Apreciación del consejo de administración sobre la Operación.**

El consejo de administración de la Sociedad considera la Operación favorable para los accionistas de esta compañía en base a la valoración positiva de los siguientes extremos:

- 1.- Los términos de la Operación implican valorar el perímetro de la operación en 886 millones importe que incluye 154 millones de deuda. Las cifras anteriores no incluyen la Planta Termosolar.

El consejo de administración ha obtenido dos *fairness opinions* de firmas de reconocido prestigio que respaldan esta valoración.

- 2.- En la fecha de cierre, la Sociedad recibirá como contraprestación inicial por el 49% del capital social Ence Energía, excluyendo la Planta Termosolar, un precio fijo de 225 millones de euros, menos el importe de las salidas de caja no permitidas.
- 3.- Además, se ha acordado que, en diversos momentos a lo largo de un plazo máximo de 8 años, la Sociedad recibirá un precio aplazado variable de carácter contingente cuyo importe máximo podrá alcanzar 134 millones de euros, sujeto al cumplimiento de determinados parámetros económicos vinculados al desarrollo de proyectos futuros ("*Pipeline Projects*"). Este precio aplazado depende, entre otras variables, de la remuneración regulada que obtengan estos proyectos en las subastas que convoque el Gobierno.
- 4.- El precio acordado permitirá generar una plusvalía estimada de hasta 184 millones de euros en los próximos 8 años, de los que 50 millones de euros se generarán al cierre de la Operación. Además la entrada de caja por la venta del 49% de Ence Energía permitirá reducir el endeudamiento de Ence Energía y Celulosa, en un momento en que los precios de la celulosa se encuentran en el punto más bajo del ciclo, y rentabilizar parte de la inversión realizada en Ence Energía durante los últimos 8 años y potenciar el desarrollo de los negocios de la Sociedad.

Por lo demás, el consejo en su apreciación de la Operación, considera su estructura razonable y destaca lo siguiente:

- 1.- Además de la autorización de la junta de accionistas de la Sociedad, el contrato de compraventa está sujeto a diversas condiciones suspensivas, consistentes en la autorización para sustituir a la Sociedad por Ence Energía como representante ante el mercado regulado, la autorización de los prestamistas bajo el contrato de crédito *revolving* suscrito por la Sociedad y un sindicato de entidades financiadoras, la autorización de los prestamistas y bonistas bajo el contrato de financiación corporativa de Ence Energía y, en caso de que el cierre de la Operación se produzca después del 31 de diciembre de 2020, la autorización de la inversión extranjera.
- 2.- Como es habitual en este tipo de operaciones, en el periodo que medie entre la firma del contrato de compraventa y el cierre de la Operación, se han establecido previsiones con el

fin de que Ence Energía y sus filiales no realicen operaciones extraordinarias o que se sitúen fuera del curso ordinario de los negocios.

- 3.- El régimen de responsabilidad de la Sociedad por la venta ha sido pactado en términos habituales en este tipo de operaciones en cuanto a límites mínimos y máximos y plazos de responsabilidad, e implica que la Sociedad deberá indemnizar al Comprador por los daños que surjan del incumplimiento de las obligaciones de gestión pactadas durante el periodo interino entre la firma y el cierre de la Operación, inexactitudes de las declaraciones y garantías dadas por la Sociedad en favor del Comprador, y obligaciones laborales y fiscales resultantes del grupo de sociedades del que la Sociedad es matriz anteriores al cierre de la Operación.

En función de todo lo anterior, el consejo apoya de forma unánime la Operación sobre la base de que permite a la Sociedad cristalizar valor del crecimiento sustancial de ENCE Energía en los últimos años, generar ingresos sustanciales para reducir la deuda en el negocio de celulosa, financiar el crecimiento del negocio de energía a través de los Pipeline Projects, asociarse con el Comprador que tiene una gran experiencia en el crecimiento de plataformas de energía e infraestructuras y, además, supone para la Sociedad una oportunidad para mejorar su posicionamiento en el mercado y obtener el acceso a nuevos recursos para ampliar y mejorar sus actividades en los próximos años.

3. Acuerdo entre la Sociedad y el Comprador.

Asimismo, la Sociedad y el Comprador suscribirán en la fecha de cierre de la Operación un acuerdo entre socios para regir su relación como socios directos de Ence Energía.

Las principales condiciones de este acuerdo de socios son las siguientes:

- 1.- Los socios han acordado que, mientras siga siendo titular de participaciones que representen más del 50% del capital social de Ence Energía, la Sociedad mantendrá el control de Ence Energía y, por tanto, deberá consolidar los estados financieros de Ence Energía (y sus correspondientes filiales) de acuerdo con IFRS-EU.
- 2.- El consejo de administración de Ence Energía estará formado por cinco consejeros, de los cuales Ence Energía nombrará a tres (incluyendo el presidente y el secretario) y el Comprador a dos.
- 3.- Los socios han acordado una serie de materias relativas a decisiones que debe adoptar la junta de socios o el consejo de administración, en términos habituales para este tipo de operaciones y dirigidos a proteger los derechos del accionista minoritario, cuya aprobación deberá producirse con una mayoría reforzada que implicará la necesidad del voto favorable de Ence Energía y del Comprador o de los representantes designados por estos en el consejo de administración de Ence Energía.

Si la participación del Comprador en Ence Energía descendiera en el futuro por debajo del 25% se reducirá el elenco de las materias reservadas y estas desaparecerán si el Comprador redujera su participación por debajo del 15%.

- 4.- Ence Energía maximizará la distribución semestral de caja libre disponible, si bien el Comprador deberá comprometerse a reinvertir hasta un 20% de las cantidades recibidas durante un plazo máximo de siete años con el fin de financiar las necesidades de inversión del negocio durante los 6 meses siguientes a la distribución.
- 5.- Los socios de Ence Energía no asumen la obligación de realizar aportaciones de fondos adicionales a Ence Energía y, salvo en determinadas excepciones, éstas deben ser aprobadas por ambos socios. El socio que no haga una aportación de capital debidamente aprobada verá diluida su participación.
- 6.- Los socios han asumido diversas obligaciones de no competencia recíprocas durante un periodo de 10 años en términos habituales para este tipo de operaciones, y se han previsto mecanismos de protección en relación con el acceso a información sensible ante situaciones de conflicto de interés.
- 7.- Los socios tendrán un derecho de primera oferta en caso de que el otro socio quiera transmitir sus participaciones en Ence Energía.

Asimismo, con sujeción a determinadas excepciones, se puede limitar la lista de posibles adquirentes de las participaciones que una parte pretenda vender incluyendo, en particular, la venta de participaciones a competidores de Ence Energía.
- 8.- Los tres accionistas con mayor participación de la Sociedad han firmado un compromiso irrevocable de votar a favor de la autorización de la Operación en la junta de accionistas.

5. Recomendación del consejo de administración de la Sociedad.

Por las razones que se han explicado en el apartado 2 anterior, el consejo de administración de la Sociedad recomienda de forma unánime a la junta de accionistas la aprobación de la Operación.

Asimismo, el consejo de administración de la Sociedad considera ventajoso contar con un socio de las características del Comprador dado que es un gestor de inversiones independiente que invierte principalmente en carteras de proyectos de infraestructura y energía. El Comprador ha formado un equipo que combina gran experiencia en cuestiones financieras, operativas, de ejecución y de gestión institucional en inversiones de infraestructuras. Cuenta con un extenso historial de colaboración con equipos de gestión para desarrollar activos de infraestructuras, buscando reducir el riesgo de sus carteras y aumentar los flujos de efectivo.

Además de proporcionar capital, el Comprador ofrece apoyo financiero y estratégico al equipo directivo para optimizar las operaciones en que participa, incluyendo la experiencia de sus socios.

En Madrid, a 12 de noviembre de 2020

