

PLEC DE PRESCRIPCIONS TÈCNIQUES DEL SERVEI RELATIU A LA REALITZACIÓ D'UNA DUE DILIGENCE DEL PROJECTE DE LA CENTRAL HIDROELÈCTRICA REVERSIBLE DE BAELLS

Número d'expedient EPRC-2025-30

1 Estructura del document d'entrega

L'empresa adjudicatària haurà de fer entrega d'un informe d'auditoria preventiva (Due Diligence) que analitzi la viabilitat, des del punt de vista tècnic, legal i financer, d'una operació de compravenda de participacions de la societat mercantil **Amaranta Energy, SL** (B74452723) propietària del projecte de la central hidroelèctrica reversible de Baells, part de L'Energètica (d'ara endavant, l'"Operació").

L'informe que s'entregui s'haurà d'estructurar en tres apartats diferenciats:

- Due Diligence tècnica
- Due Diligence legal i fiscal
- Due Dilligence financera

Cada apartat haurà d'incloure una descripció detallada de cadascun dels diferents elements analitzats, així com un resum executiu a l'inici de l'apartat que reculli els riscos i les contingències que s'hagin pogut identificar, i les possibles accions mitigadores corresponents. En el resum executiu caldrà emprar una codificació de colors en funció de la criticitat dels riscos, que haurà de seguir la següent metodologia:

- En color vermell: aquelles contingències que es consideren de gran rellevància en l'àmbit de l'Operació i que han de ser resoltes amb anterioritat a aquesta. La seva existència podria suposar una decisió per part de L'Energètica de no executar l'Operació, un ajust del preu de venda o l'establiment d'una indemnització específica en favor de la part compradora en el contracte de compravenda.
- En color taronja: aquelles contingències que es consideren de rellevància mitjana en l'àmbit de l'Operació i que, de ser possible, haurien de resoldre's abans de l'execució d'aquesta o, en defecte d'això, s'inclourien com a obligacions posteriors al tancament de la transacció o com a indemnitzacions específiques. La seva existència no impediria l'execució de l'Operació.
- En color verd: Es tracta de contingències que es consideren d'escassa rellevància en l'àmbit de l'Operació i que poden resoldre's abans o després d'haver finalitzat la transacció. La seva existència no impedeix l'execució de l'Operació. Aquestes qüestions es traslladaran a L'Energètica perquè les tingui en compte amb caràcter previ a l'execució de l'Operació i pugui procedir, si és el cas, a sol·licitar la seva regularització.

Depenent de l'estat de desenvolupament del projecte en el moment de fer l'anàlisi Due Dilligence, pot ser que l'empresa desenvolupadora en qüestió encara no hagi generat tota la documentació necessària per fer l'anàlisi de cadascun dels. En aquest cas, s'haurà d'incloure un comentari en l'anàlisi Due Dilligence explicant-ho.

Com a part de la DD Financera, l'empresa adjudicatària haurà de fer una valoració econòmica del projecte així com una avaluació econòmica del mateix.

2 Característiques del projecte

- Nom de la societat propietària del projecte: Amaranta Energy, SL
- Nom de la central: Central Hidroelèctrica Reversible Baells
- Potència nominal: 507 MW
- Energia emmagatzemada: 3,55 GWh
- Salt brut màxim: 314,2 m
- 2 grups turbina-bomba Francis Vertical
- Bassa inferior: Embassament Baells
- Volum útil bassa superior: 5 hm³
- Terme municipal afectats: Cercs, La Nou de Berguedà i Vilada
- Estat de la tramitació:
 - o Iniciada la tramitació de la concessió d'aigües a l'Agència Catalana de l'Aigua (ACA).
 - o Iniciada la tramitació de l'Autorització Administrativa Prèvia (AAP) i la Declaració d'Impacte Ambiental (DIA) al Ministerio de Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO).

3 Abast de la Due Diligence

3.1 Due Diligence tècnica

3.1.1 Estudis hidrològics.

- Estudi recurs hidrològic actual.
- Anàlisi de recurs hidrològic futur.

3.1.2 Anàlisi de la producció

- Anàlisi de la producció lligada amb al disponibilitat de recurs (hídric i interacció amb central existent).
- Anàlisi de la incertesa de l'estimació de la producció i establir escenaris P50, P75 i P90 per 25 i 50 anys.

3.1.3 Anàlisi de la solució tècnica.

3.1.4 Anàlisi generals

- Anàlisi geològic.
- Anàlisi topogràfic.
- Anàlisi sísmic.
- Anàlisi impacte ambiental.
- Anàlisi impacte social.

3.1.5 Anàlisis concessions d'aigua

3.1.6 Anàlisi de la connexió a la xarxa

3.1.7 Anàlisi risc d'interacció amb central hidroelèctrica existent a peu de presa.

3.2 Due Dilligence legal i fiscal

3.2.1 Anàlisi societari

L'anàlisi societari inclourà:

- Revisió de la constitució vàlida de la Societat, la seva vigència, la inscripció al Registre Mercantil i la seva informació registral.
- Titularitat de les accions o participacions socials en què es divideix el capital social de la Societat.
- Identificació de l'existència o no de restriccions a la lliure transmissibilitat de les accions o participacions socials, així com de les opcions de compra o qualsevol altre tipus de càrrega o gravamen sobre les mateixes.
- Pacte de socis existent, així com actes de consell i juntes en la mesura que puguin afectar a L'Energètica com a nou soci minoritari.
- Comptes anuals dels últims 4 anys.

3.2.2 Anàlisi contractual

Revisió dels contractes subscrits o en vies de subscripció per la societat per tal d'analitzar les clàusules principals, com poden ser, entre d'altres, l'objecte, la durada, causes de resolució anticipada, indemnitzacions, penalitzacions i qualsevol altre aspecte que fos rellevant en el context de la transacció que s'analitza i que puguin comportar la materialització d'una possible contingència. Contractes tals com:

- Contractes entre els socis i la Societat.
- Contractes de promoció.

Compromisos o pactes pre-contractuals de finançament o construcció.

3.2.3 Anàlisi regulatori, incloent urbanisme i medi ambient

La identificació dels permisos, llicències i autoritzacions (PLAs) obtinguts fins al moment, per identificar la vigència i la validesa així com qualsevol contingència associada que pugui comportar algun risc pel projecte . .

3.2.4 Anàlisi immobiliari

- Revisió i anàlisi dels escriptures de propietat o títol d'ús o ocupació similar que donin dret a la Societat a ocupar els terrenys sobre els quals s'ubica la central i les seves infraestructures d'evacuació, per tal de revisar si els terminis de desenvolupament, construcció i explotació són suficientment amplis, si inclouen clàusules de canvi de control directe o indirecte o de l'existència d'altres qüestions que poguessin tenir impacte en l'operació de compra analitzada, i, per tant, poguessin constituir un potencial risc.
- Revisió de les notes emeses pel Registre de la Propietat per tal de confirmar si els terrenys són propietat de la Societat, verificar si existeixen càrregues o gravàmens atorgats sobre els terrenys ocupats per la central i la seva infraestructura d'evacuació, si els contractes d'arrendament han estat inscrits en el Registre de la Propietat o qualsevol altra qüestió que pogués tenir impacte en el procés de compra analitzat.

3.2.5 Inspeccions i litigis

- Anàlisi dels procediments judicials i administratius (tributaris o sancionadors) actuals o passats en els què pugui haver estat involucrada la Societat per tal d'avaluar possibles contingències econòmiques i fiscals.
- Anàlisi de recursos o reclamacions presentades per la Societat contra actes emeses per la Inspecció.

- Anàlisi de les provisions comptables derivades d'inspeccions o litigis fiscals.

3.2.6 Anàlisi fiscal

- Operacions de reestructuració societària:
 - o Anàlisi del correcte tractament fiscal de les operacions de reestructuració que pugui haver realitzat la societat durant els exercicis objecte de revisió.
- Impost sobre Societats (IS):
 - o Anàlisi del correcte compliment de la presentació de declaracions de l'Impost sobre Societats, així com la deduïbilitat fiscal de les despeses incorregudes per la societat, així com l'estudi de qualsevol altre risc derivat d'aquest impost.
- Retencions de rendiment de capital mobiliari i immobiliari:
 - o Anàlisi de l'estat de compliment de la presentació de declaracions, així com l'anàlisi de les retencions practicades sobre els dividends o interessos satisfets per la Societat.
- Impost sobre Activitats Econòmiques i Impost sobre Béns Immobles:
 - o Comprovació que la societat ha satisfet les liquidacions corresponents a l'Impost sobre Activitats Econòmiques i Impost sobre Béns Immobles d'aplicació.
- Impost sobre el Valor Afegit (IVA):
 - o Anàlisi de l'estat de compliment de la presentació de declaracions sobre l'Impost sobre el Valor Afegit.

3.3 Due Dilligence financera

3.3.1 Anàlisi financer

3.3.1.1 Compte de resultats

- Revisió i anàlisi de les principals partides financeres, incloent ingressos, despeses (operatives, personal, de venda, generals, administratives...) i altres partides per sota de l'EBITDA.
- Revisió general del compte de resultats focalitzant-se en:
 - o Desglossament dels ingressos del període històric per tipologia (Mercat, PPA, Ri, Ro, etc).

- Anàlisi de les condicions del O&M, garanties i impactes en les tendències de rendiment.
- Anàlisi de l'estructura de costos de la companyia, incloent la revisió dels contractes de les principals despeses incorregudes en el període històric (O&M, arrendament, assegurances, impostos locals, serveis de gestió...)
- Despeses de personal i prestacions pels treballadors.
- Partides per sota de l'EBITDA.
- Resum de la producció i de la disponibilitat de la central.
- Revisió del Compte de Reserva de Manteniment considerat (MRA, Maintenance Reserve Account). Revisió dels principals contractes tot resumint els principals termes i condicions (EPC, PPA, O&M, finançament bancari, préstecs accionistes, arrendament terrenys, ...)
- Anàlisi del "Quality of earnings" determinant un EBITDA normalitzat després de considerar les despeses i ingressos presents al llarg del període històric.

3.3.1.2 Balanç de situació

- Immobilitzat material i intangible:
 - Composició i tipologia dels actius registrats
 - Revisió de les polítiques de capitalització de despeses, depreciació d'actius i altres.
 - Anàlisi dels nivells d'inversió històrics (CAPEX de manteniment vs expansió) i necessitats d'inversió futures a curt termini.
 - Anàlisi d'arrendaments.
- Working capital:
 - Anàlisi de la composició de la cartera de clients, evolució i antiguitat així com del criteri de provisió d'incobrables i raonabilitat del mateix. Anàlisi de l'evolució del període mitjà de cobrament.
 - Anàlisi de la composició i venciment de la cartera de proveïdors, així com de la raonabilitat de les provisions corrents registrades. Anàlisi de l'evolució del període mig de pagament.
 - Anàlisi del working capital normalitzat.
- Deute financer net:
 - Revisió dels contractes financers així com del seu impacte financer en el marc de la transacció potencial.

- Anàlisi del deute net ajustat pel període històric en base a partides assimilables al deute identificat.
- Revisió de les conciliacions bancàries a tancament.
- Altres actius i passius:
 - Anàlisi de la resta de partides no corrents registrades.
 - Anàlisi de potencials actius i passius registrats fora del balanç.
 - Anàlisi dels saldos potencials i transaccions amb accionistes o parts vinculades.
- Patrimoni net:
 - Avaluar la composició i evolució del patrimoni, analitzant els moviments durant el període històric

3.3.1.3 Flux de caixa

- Anàlisi del flux de caixa del període històric.
- Anàlisi bridge identificant els principals generadors i consumidors de caixa.

3.3.2 Valoració econòmica

L'objectiu de les feines a realitzar és estimar el possible rang del valor raonable ("fair value") d'adquisició de la societat propietària de la instal·lació, en la data més recent i mitjançant l'aplicació de mètodes de valoració generalment acceptats.

Els mètodes de valoració, així com la informació utilitzada ha de considerar diversos aspectes com la naturalesa del negoci, el motiu de valoració, la situació específica de l'empresa/actius, l'expectativa futura de la direcció o de l'accionista, etc.

En aquest sentit, les metodologies de valoració a aplicar per a obtenir el valor raonable de la central hidroelèctrica objecte d'anàlisi serien les següents:

- Descompte de fluxos de caixa lliures ("DFC"):

Aquesta metodologia té en compte els resultats de l'activitat operativa, la política d'inversions i de circulat per calcular la capacitat futura de generació dels fluxos d'efectiu lliures de l'empresa, que es descompten en la data de valoració per obtenir el valor actual del negoci ("fair value"), del qual es descompta la posició financera neta en la data de valoració per determinar el valor del capital ("Equity value").

- Descompte de fluxos de caixa lliures per accionistes ("DFCE")

Parteix dels fluxos de caixa lliures del projecte, i considera tant els impostos com els venciments del deute específics del projecte a valorar. Aquests fluxos d'efectiu es descompten aplicant una taxa de descompte adequada (cost del capital - k_e) a la data de valoració per tal de determinar el valor del capital ("Equity value").

- Múltiples de mercat

Consisteix a obtenir una sèrie de ràtios basades en l'Enterprise Value d'empreses comparables i en factors multiplicatius obtinguts a partir dels preus pagats en transaccions anteriors, per a la seva posterior aplicació a les xifres de la central que s'està valorant. Depenent de l'etapa de desenvolupament de l'empresa, la seva indústria o la ubicació geogràfica, els múltiples de mercat es poden aplicar si són adequats i raonables. L'aplicació d'aquest mètode requereix de l'existència d'un nombre representatiu d'empreses i transaccions comparables amb la central que es valora i l'existència d'informació fiable per a les transaccions.

- Múltiples de transaccions:

Aquesta valoració permet conèixer i entendre com s'han valorat en transaccions recents, empreses similars a l'empresa objecte d'anàlisi durant els darrers anys.

3.3.3 Avaluació econòmica

Davant les restriccions que suposa que els recursos de les administracions públiques siguin finits, cal assegurar que aquelles iniciatives que es financen amb fons públics siguin les més òptimes.

En aquest sentit, es requereix fer una avaluació econòmica orientada als rendiments i eficiència econòmica i social que analitzi els impactes o beneficis socials generats per pel projecte en relació amb els costos socials incorreguts, permetent d'aquesta forma quantificar i analitzar el seu rendiment i eficiència social (és a dir, si els beneficis són superiors als costos i en quina mesura).

Per fer l'avaluació econòmica s'utilitzarà la tècnica de l'Anàlisi cost-benefici i se seguirà la Guia d'avaluació econòmica de polítiques públiques de la Generalitat de Catalunya de juny 2021.

Perquè així consti, signa electrònicament el present document.

Gil Lladó i Morales

Director de Generació

Energies Renovables Públiques de Catalunya, SAU