

Ercros (ECR) es un grupo industrial de fabricación de productos químicos que opera a través de 3 divisiones: (i) química básica, (ii) química intermedia y (iii) farmacia. Con un negocio que gira en torno a la producción de cloro-sosa, siendo el principal productor en España (60% de la capacidad total instalada) y dentro del Top10 en Europa.

Ercros

Resumen y conclusiones

AMBIENTAL (A). El Rating Ambiental 2023 de Ercros ha mejorado significativamente (A, 75/100 vs BBB, 66/100, en 2022). Se mantiene el excelente nivel de 2022 en Gestión ambiental (AAA; políticas, compromisos, objetivos). Mejora en cambio climático y emisiones de carbono (52/100 vs 36/100 en 2022) por la buena evolución de las emisiones de carbono de 2020 a 2023, tanto en magnitudes absolutas como relativas a toneladas producidas y EBITDA. También, mejora Gestión eficiente de recursos (AAA; consumo de agua y energía, y residuos generados). Margen de mejora vía adhesión a iniciativas de referencia en materia de cambio climático y con la aportación de los datos de emisiones de carbono de alcance 3 (falta dato 2020) en el capítulo cambio climático y emisiones de carbono, el área con más potencial de mejora del pilar.

SOCIAL (A). Ercros alcanza un nivel A en su rating Social (77/100 vs 81/100 en 2022). La compañía dispone de políticas (aprobadas por su Consejo de Administración) de recursos humanos, diversidad o igualdad, y seguridad y salud en el trabajo. El sistema de gestión de seguridad y salud está certificado por un tercero independiente (ISO 45001:2018) que, además, ha evaluado con criterios ESG un 74% de sus proveedores en los tres últimos años y la mayoría de los KPI's del pilar presentan una evolución positiva de 2020 a 2023. Capacidad de mejorar en el índice de accidentes por empleado, donaciones y políticas que sistematicen la contribución social de la compañía.

GOBIERNO CORPORATIVO (AA). El pilar más fuerte (y el de más peso en el rating agregado) mantiene un nivel de AA (87/100 vs 85/100 en el rating 2022). Ercros cumple con el 96% de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno. Cuenta con una política de selección de consejeros que contempla la diversidad (el 33,3% son mujeres vs 29,6% en las compañías cotizadas españolas), así como un sistema de gestión de riesgos que incluye riesgos ESG, y un código ético aplicable tanto a nivel interno como a terceras partes. Desde 2021, cuenta con una política de transparencia fiscal pública y aprobada por el Consejo, y está adherida al Código de Buenas Prácticas Tributarias. En materia de Gobierno Corporativo el nivel ya es muy alto. Solo hay "cancha" para mejorar incrementando el peso de los consejeros independientes.

EVALUACIÓN GLOBAL ESG (AA). El ESG Rating 2023 de Ercros sigue mejorando AA (80/100 vs 78/100 en 2022) y consolida un nivel de desempeño muy elevado. El área de Gobierno Corporativo es una clara fortaleza. El mayor margen de mejora está en las métricas del pilar Ambiental y en menor medida en compromisos y objetivos tanto en el pilar Ambiental como en el Social.

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	228,6	250,1
EV (Mn EUR y USD)	323,7	354,1
Factset / Bloomberg	ECR-ES / ECR SM	

Estructura accionarial (%)

Joan Casas Galofre	6,0
Víctor Manuel Rodríguez Martín	5,0
Dimensional Fund Advisors	5,0
Montserrat Garcia Pruns	3,6
Free Float	80,4

Taxonomía UE 2022

	Elegible	Alineado
Ingresos totales	50,6%	21,2%
CAPEX	20,9%	16,7%
OPEX	47,9%	32,1%

Taxonomía UE

En base a la información del último ejercicio cerrado (2022), Ercros es una compañía obligada a reportar información sobre elegibilidad de su actividad con la taxonomía de la UE a partir del 1 de enero de 2023. Para más detalle, ver anexo II en [página 9](#).

Ver explicación del propósito, principios básicos, elementos esenciales y contenido de este informe en las [páginas 2 y 3](#) y de la metodología utilizada en las [páginas 12, 13 y 14](#).

Jesús López Gómez, CESGA – +34 915 904 226

jesus.lopez@lighthouse-ieaf.com

Luis Esteban Arribas, CESGA – +34 915 904 226

Luis.esteban@lighthouse-ieaf.com

ESG rating 2023⁽¹⁾ (por pilares)



(1) El tramo azul oscuro refleja la calificación alcanzada por la compañía en su rating ESG y el tramo azul claro indica la distancia hasta alcanzar el siguiente nivel en el rating ESG.

ESG Rating 2023

AA 80/100

El Instituto Español de Analistas es miembro de **EFFAS**



EFFAS[®]

The European Federation of Financial Analysts Societies

Explicación del propósito, principios básicos, elementos esenciales y contenido de este informe

A) Propósito

Este informe es, exclusivamente, una calificación o evaluación de una compañía en base a criterios ESG. Es decir, un rating elaborado en base al nivel de cumplimiento de la compañía en base a criterios ESG. El trabajo de análisis ha sido desarrollado por Lighthouse (IEAF Servicios de Análisis S.L.U.). Y el rating es emitido por el Instituto Español de Analistas. Este es un informe contratado por la compañía objeto del rating.

A sensu contrario, este informe NO es: 1) un análisis fundamental, 2) un rating de crédito, 3) una idea de inversión o una propuesta de inversión.

B) Principios básicos

Los principios fundamentales en los que se basa el rating de este informe son:

- 1) INDEPENDENCIA.** El rating expresa exclusivamente la opinión del Instituto Español de Analistas, entidad sin ánimo de lucro y sin conflictos de interés derivados de la venta de otros productos financieros a la compañía objeto de rating. Tal y como se detalla en la Información Legal de este informe ([páginas 15 y 16](#)) se han establecido los controles necesarios para preservar la independencia del rating emitido.
- 2) DINAMISMO Y ADAPTACIÓN.** El rating se basa en los estándares ESG de mercado y la legislación en la fecha de publicación. Lo que implica que los criterios de evaluación son dinámicos e irán incorporando los cambios que se vayan produciendo, tanto en los estándares de mercado como, especialmente, en la regulación. El ESG Rating del Instituto Español de Analistas se basa en un principio de constante adecuación a los cambios legislativos en materia ESG y con efecto en las compañías españolas.

C) Elementos esenciales

- 1) NOMENCLATURA.** En el informe nos referiremos a los pilares ESG en base a su inicial inglesa: E (Ambiental), S (Social) y G (Gobierno Corporativo).
- 2) DENOMINACIÓN DEL RATING.** Nos referiremos a la calificación o evaluación de la compañía como “ESG Rating” cuando se refiera a la calificación global ESG de la compañía. Y como “Rating por pilares” cuando hablemos del rating individual para cada uno de los pilares ESG analizados (Ambiental, Social, Gobierno Corporativo): “Rating Ambiental”, “Rating Social” y “Rating Gobierno Corporativo”.
- 3) MOMENTO DEL RATING.** El rating corresponde a una fecha concreta y que figura en la portada de este informe. Es decir, el rating refleja la calificación de la compañía en base a criterios ESG a esa fecha.

Por otro lado el rating se asigna a un año, que se establece en función del último ejercicio contable cerrado a fecha de publicación del rating. Si una compañía publicó sus estados financieros 2021 el 30 de abril de 2022, y su rating se publica antes de esa fecha será “ESG Rating 2021”. Pero si es posterior sería “ESG Rating 2022”.

- 4) DATOS EN QUE SE BASA EL RATING.** El rating se elabora con la mejor información disponible a fecha de publicación del mismo. Los datos ESG procedentes del último Estado de Información No Financiera (publicado junto a las cuentas anuales) serán una fuente de información muy relevante, pero no exclusiva. Toda información complementaria y/o posterior a los mismos será tomada en cuenta, para garantizar que el rating expresa la mejor opinión posible a la fecha de publicación del rating.
- 5) INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.** En los anexos se incluye información complementaria y que (a excepción de la Taxonomía) no ha sido considerada en la elaboración del rating. Pero que se considera de utilidad en un contexto de información de la situación ESG de una compañía.

- 6) **METODOLOGÍA.** Evaluación de la compañía basada en las directrices sobre ESG tanto de la Comisión Europea como de Global Reporting Initiative. A estas dos fuentes principales se han sumado otras como organismos internacionales, gestoras de fondos especializados en ESG, entidades financieras de referencia, etc. Una descripción de la metodología aplicada puede verse en las [páginas 12, 13 y 14](#) de este informe.
- 7) **TIPO DE RATING.** El ESG Rating del Instituto Español de Analistas se basa en una escala alfanumérica (AAA, máximo nivel; C, mínimo nivel). Esta calificación se complementa con una numérica (puntos sobre 100). El tipo de rating se explica detalladamente en el epígrafe de Metodología.

D) Contenido

- 1) **CONCLUSIONES.** La calificación de la compañía y el racional de la misma puede encontrarse en las páginas 1 y 4 de este informe.
- 2) **OPINIÓN POR PILARES.** El informe incluye una opinión detallada de la posición de la compañía en cada uno de los pilares analizados: E-S-G.
- 3) **ANEXOS.** Adicionalmente, se incluye como anexo información relevante desde el punto de vista de la posición ESG de la compañía pero que (a excepción de la Taxonomía) no ha sido considerada a la hora de elaborar el rating. Esta información es la siguiente:
- **Principales métricas económico-financieras.** Donde se incluyen datos útiles y básicos para conocer la situación económico-financiera de la compañía en la fecha de publicación de este informe.
 - **Taxonomía.** Detalle del alineamiento de la compañía con la Taxonomía de la Unión Europea sobre actividades sostenibles.
 - **Posicionamiento en megatendencias y actividades controvertidas.** En el caso de las megatendencias hablamos de áreas de actividad con altas perspectivas de crecimiento a largo plazo y con un impacto positivo en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU. En cuanto a las actividades controvertidas serían aquellas teóricamente contrarias a un buen desempeño en ESG (por ejemplo: tabaco, juegos de azar, extracción de carbón, etc).
 - **Compromisos ESG e informes corporativos.** Compromisos públicos e iniciativas de transparencia de la compañía en materia ESG.
 - **Controversias y principales riesgos.** Hechos que afectan a la compañía, recogidos por medios de comunicación y con potencial impacto en su posición ESG. Así como riesgos ESG simplemente señalados por la compañía.
 - **Ámbito geográfico donde se desarrolla la actividad.** Detalla los países con peso relevante en el mix de ingresos de la compañía.
- 4) **METODOLOGÍA.** Explica con detalle el método de evaluación empleado para establecer el rating de la compañía. Así como el significado de los diferentes niveles de rating.

Analítica del ESG Rating 2023⁽¹⁾

Ambiental (E) (Peso: 30,9%)		A 75/100	Social (S) (Peso: 33,6%)		A 77/100	Gobierno Corporativo (G) (Peso: 35,5%)		AA 87/100
	Gestión ambiental	AAA 90/100		Diversidad y talento	AA 86/100		Buen gobierno	A 76/100
	Cambio climático y emisiones de carbono	BB 52/100		Seguridad y salud ocupacional	AA 84/100		Gestión de riesgos	AA 83/100
	Gestión eficiente de recursos	AAA 90/100		Contribución a la sociedad	BB 47/100		Ética e integridad	AAA 100/100
				Cadena de suministro responsable	A 75/100		Transparencia y responsabilidad fiscal	AAA 100/100

(1) La compañía pertenece al sector **Materiales**. Para más detalles ver tabla [Peso de cada pilar ESG por sector en página 13](#).

Al ESG Rating obtenido contribuyen la evaluación de los tres pilares ESG (Ambiental, Social y Gobierno Corporativo), a los que se les ha aplicado una ponderación alineada con la media ponderada de los criterios más extendidos a nivel internacional en materia ESG, e indicada en la tabla superior. Para más detalle sobre el peso de cada pilar ESG en función del sector analizado, ver metodología empleada en las [páginas 12, 13 y 14](#).

A título informativo, las valoraciones de los tres pilares ESG integran estándares e indicadores generalmente aplicados, conforme a las directrices de la Comisión Europea y los estándares de Global Reporting Initiative. Para su elaboración se han considerado, además de las dos fuentes antes citadas, numerosas fuentes que abarcan organismos internacionales (ONU, OCDE, WEF...), entidades financieras de referencia, gestoras de fondos de inversión (nacionales e internacionales) y estudios y cuestionarios específicos en materia de ESG.

ESG Rating 2023

AA

Puntuación
80/100

Información complementaria al rating ESG

Información y datos no utilizados al elaborar el ESG Rating (a excepción de la Taxonomía) pero que pueden ser de utilidad a la hora de interpretar su nivel y perspectiva. Para más detalle ver los Anexos de este informe.

EINF⁽¹⁾ de acuerdo a estándares internacionales	Sí
Compromisos ESG de referencia	
Agenda 2030	Sí
Pacto Mundial de la ONU	Sí
Registro de Transparencia de la UE	Sí

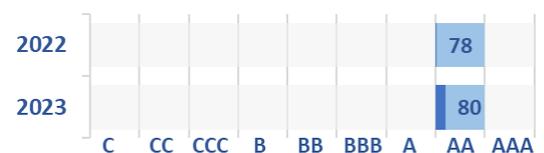
	Taxonomía	Países OCDE	Actividades Controvertidas
Analítica de ingresos con perspectiva ESG	50,6%	91,5%	0%

(1) Estado de Información No Financiera (EINF).

ESG Rating por pilares

	2022		2023	
ESG rating	AA	(78/100)	AA	(80/100)
Ambiental (E)	BBB	(66/100)	A	(75/100)
Social (S)	AA	(81/100)	A	(77/100)
Gobierno Corporativo (G)	AA	(85/100)	AA	(87/100)

Evolución histórica ESG Rating (2022-2023)



Ambiental (E)

A
75/100

Ercros sube su Rating Ambiental 2023 a nivel A (sube su puntuación de 66/100 a 75/100). Es el pilar en el que la mejora respecto al rating 2022 ha sido mayor. Por capítulos, el Rating Ambiental se sustenta en:

Gestión ambiental (AAA). Fortaleza de la compañía en la que se mantiene el rating (cuasi óptimo) del ejercicio anterior. Ercros tiene una política de gestión ambiental pública, instalaciones certificadas por terceros independientes (según las normas ISO 14001, ISO 14004 e ISO 5001) y está adherida a varios compromisos ambientales voluntarios como Responsible Care (FEIQUE), Global Compact (ONU) y el cuestionario Carbon Disclosure Project («CDP»), entre otras. Además, mantiene sus objetivos cuantitativos (Plan 3D, objetivo de emisiones directas CO₂: -39% en 2025 frente a niveles 2020...).

Cambio climático y emisiones de carbono (BB). Condicionado por no estar adherida a iniciativas de referencia en materia de cambio climático (Task Force on Climate-related Financial Disclosures TCFD, Science Based Targets initiative SBTi, Registro de huella de carbono) y la no aportación de emisiones de carbono de alcance 3 en 2020.

En este capítulo se ha producido una mejora notable (pasa de 36/100 a 52/100) por la buena evolución de las emisiones de carbono de 2020 a 2023, tanto en magnitudes absolutas como relativas a toneladas producidas y EBITDA. En 2022, las toneladas emitidas de CO₂ (alcance 1 y 2) disminuyen vs 2020 y 2021 (-25,6% y -30,9%, respectivamente), en términos relativos a las toneladas producidas, también hay una evolución positiva (-7,8% y -13,5%, respectivamente).

Gestión eficiente de recursos (AAA). Se produce una mejora significativa, pasa de 81/100 a 90/100, basada en la buena evolución de 2020 a 2022 del consumo energético, consumo de agua y residuos generados en magnitudes absolutas y relativas a las toneladas producidas y al EBITDA. Sólo ha sido negativa la evolución respecto a las toneladas producidas de 2021 a 2022 para el consumo de agua y los residuos generados (+4,6% y +2,3%, respectivamente). Pero el nivel alcanzado ya es cuasi óptimo (90/100).

Conclusión del Rating Ambiental (A). El pilar en que la mejora ha sido mayor vs 2022. En 2023, la mejora de cambio climático y emisiones de carbono, y gestión eficiente de recurso (+16 y +9 puntos sobre 100 vs 2022, respectivamente) ha impactado muy positivamente en el rating del pilar, pasando de 66/100 a 75/100. Margen de mejora vía adhesión a iniciativas de referencia en materia de cambio climático nacionales (Registro de huella de carbono, compensación y proyectos de absorción) o internacionales (TCFD o SBTi), y con la aportación de los datos de emisiones de carbono de alcance 3 (falta dato 2020) en el capítulo cambio climático y emisiones de carbono, el único capítulo del pilar con potencial de mejora significativo.

Principales indicadores

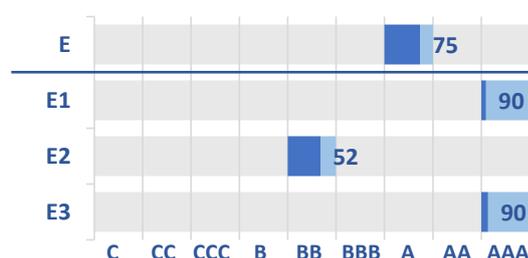
KPI	2020	2021	2022	% Var. 21/22	% Var. 20/22
Emisiones de alcance 1 y 2 ⁽¹⁾					
tCo2e	492.326	530.425	366.316	-30,9%	-25,6%
tCo2e/t producida	0,374	0,399	0,345	-13,5%	-7,8%
tCo2e/EBITDA (Mn Eur)	9.926	5.678	2.986	-47,4%	-69,9%
Consumo energético					
MWh	1.841.615	1.912.854	1.765.883	-7,7%	-4,1%
GigaJulios/t producida	5,370	4,950	4,920	-0,6%	-8,4%
MWh/EBITDA (Mn Eur)	37.129	20.477	14.396	-29,7%	-61,2%
Consumo de agua					
Miles de m3	11.746,2	12.385,3	11.709,6	-5,5%	-0,3%
m3/t producida	9,510	8,920	9,330	4,6%	-1,9%
m3/EBITDA (Mn Eur)	236.814	132.587	95.463	-28,0%	-59,7%
Residuos generados					
Toneladas (t)	68.399	59.770	55.368	-7,4%	-19,1%
t/t producida	0,055	0,043	0,044	2,3%	-20,0%

(1) Datos 2022 pendientes de verificación externa.

No incluidos datos alcance 3 en 2021 y 2022 para que los datos sean comparables.

	2022	2023
E Ambiental	BBB 66/100	A 75/100
 E1 Gestión ambiental	AAA 90/100	AAA 90/100
 E2 Cambio climático y emisiones de carbono	B 36/100	BB 52/100
 E3 Gestión eficiente de recursos	AA 81/100	AAA 90/100

Desglose por conceptos



Social (S)

A
77/100

El rating Social 2022 de Ercros en el pilar Social es A (77/100, desempeño elevado), manteniendo la fortaleza de los últimos 3 años, aunque con una pequeña bajada en la puntuación (4 puntos sobre 100 vs 2022). Por capítulos, el rating Social se sustenta en:

Diversidad y talento (AA). Mantiene la puntuación de 2022. La compañía cuenta con políticas de recursos humanos (públicas, aprobadas por el Consejo) que contemplan todos los ángulos de interés en esta materia (diversidad, igualdad, formación...). También se dispone de una estrategia en este campo vinculada a objetivos concretos. En ambos campos (políticas, estrategias) la situación es óptima y sin margen de mejora en la práctica.

En las métricas, ha continuado la mejora del porcentaje de mujeres en la plantilla (17,0%, 2020; 17,2%, 2021; 17,7% en 2022). Además, tanto las horas de formación (+16% vs 2022; +38% vs 2021) como la brecha salarial (-6,4% vs -4,3% en 2022) son favorables en KPIs clave. En el campo de Diversidad y Talento, la “foto” de las métricas es positiva. Con puntos concretos en los que hay margen de mejora: mujeres en puestos directivos (que se estabilizan c.21% vs 36% en España; Fuente: Grant Thornton), tasa de rotación (12,3% vs 11,1% en 2020) y empleados con discapacidad (1,1% vs 1,2% 2020).

Seguridad y salud ocupacional (AA). En este capítulo se produce una pequeña bajada de puntuación (8 puntos sobre 100), debido a la falta de objetivos cuantitativos y a la evolución negativa del índice de frecuencia de accidentes en empleados (3,1 vs 2,8 en 2020 y 1,8 en 2021). La compañía dispone de políticas explícitas de salud y seguridad aprobadas por el Consejo de Administración. Y con un sistema de gestión de seguridad y salud ocupacional certificado por un tercero independiente (conforme con la norma ISO 45001:2018 de sistemas de gestión de la seguridad y salud en el trabajo). Sin accidentes mortales en el periodo 2020 a 2022. Sin un objetivo explícito de cero accidentes y vinculado al bonus del máximo directivo de la compañía, lo que implica una posibilidad de mejora. Aunque sí hay un plan de reducción de la accidentalidad.

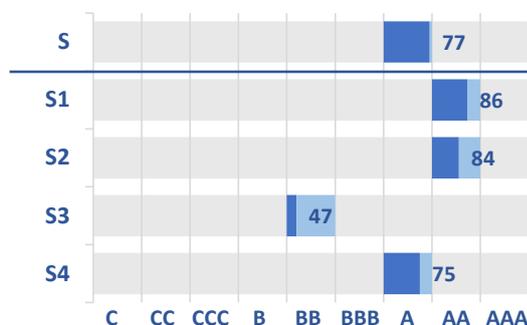
Contribución a la sociedad (BB). En este capítulo del pilar Social se retrocede: rating de BB (47/100; vs BBB, 57/100 en el rating 2022). Se mantiene un nivel razonable de donaciones, alrededor del 0,1% del EBITDA, y ligeramente superior al 2021 en términos absolutos, pero inferiores en términos relativos al EBITDA, lo que penaliza el rating en esta materia. Sin políticas públicas que ordenen y sistematicen la contribución social de la compañía (lo que marca un área de mejora), estas se tratan en el código ético de la compañía.

Cadena de suministro responsable (A). Criterios de evaluación de proveedores en base a ESG (filtros de corrupción, derechos humanos, seguridad laboral, medio ambiente). Se mantiene el porcentaje de proveedores evaluados en los últimos tres años (74% vs 76% en el rating 2022; hay margen de mejora).

Conclusión del Rating Social (A): Se mantiene la fortaleza del pilar Social, aunque Ercros baja ligeramente su calificación vs 2022, alcanzando un rating A (desempeño elevado). Muy buen nivel en métricas clave (porcentaje de mujeres, brecha salarial, seguridad). Y capacidad de mejorar en el índice de accidentes por empleado, donaciones y políticas que sistematicen la contribución social de la compañía.

		2022	2023
S	Social	AA 81/100	A 77/100
	S1 Diversidad y talento	AA 86/100	AA 86/100
	S2 Seguridad y salud ocupacional	AAA 92/100	AA 84/100
	S3 Contribución a la sociedad	BBB 57/100	BB 47/100
	S4 Cadena de suministro responsable	A 75/100	A 75/100

Desglose por conceptos



Principales indicadores

KPI	2020	2021	2022	% Var. 21/22	% Var. 20/22
% de mujeres s/ total de la plantilla	17,0%	17,2%	17,7%	2,9%	4,1%
% de mujeres en puestos directivos s/ total de empleados en la categoría	21,4%	20,7%	20,7%	0,0%	-3,3%
Tasa de rotación total de la plantilla	11,1%	11,5%	12,3%	7,2%	11,1%
% de empleados con discapacidad en España s/ total de empleados en España	1,2%	1,1%	1,1%	-1,4%	-3,8%
Horas anuales de formación por empleado	17,9	21,3	24,7	16,0%	38,0%
Brecha salarial	-2,9	-4,3	-6,4	-48,6%	-123,7%
Donaciones voluntarias (miles de euros)	121,9	95,0	95,4	0,4%	-21,8%

(1) Brecha salarial = ((mediana del salario hombres - mediana salario mujeres) / mediana salario hombres) * 100

Gobierno Corporativo (G)

AA
87/100

Ercros ha mantenido en los tres últimos ejercicios un nivel de AA en su Rating de Gobierno Corporativo (87/100; mejora 2 puntos vs 2022). El pilar en el que la compañía obtiene, recurrentemente, mejor calificación; y que, además, es el de mayor peso en agregado de los tres pilares. Por capítulos, el rating de Gobierno Corporativo de Ercros se sustenta en:

Buen gobierno (A). Desde el punto de vista de las políticas y organización, el Buen Gobierno sigue siendo una fortaleza: 1) La compañía cuenta con una comisión y responsable específico de ESG dentro del Consejo; 2) Política de selección de consejeros y transparencia de su remuneración; y 3) Cumplimiento del 96% de las normas del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas que le son de aplicación. En 2022, la compañía ha consolidado un nivel del 33% tanto en consejeros independientes como en mujeres dentro del Consejo.

Gestión de riesgos (AA). Se mantiene el buen nivel de 2022. El sistema de gestión de riesgos de Ercros contempla riesgos ESG, reportándose al Consejo con una periodicidad semestral (siendo el riesgo ambiental el más relevante de los riesgos no financieros contemplados). Una mayor frecuencia de reporte (trimestral) mejoraría (marginalmente) el rating.

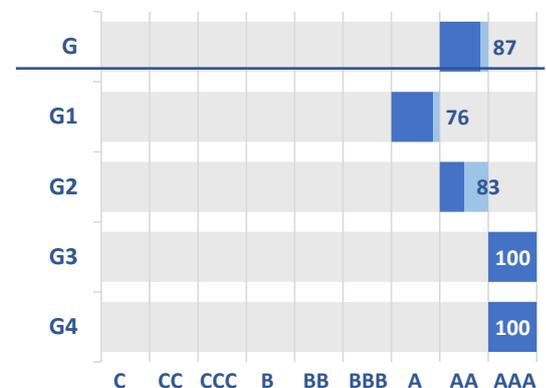
Ética e integridad (AAA). Se dispone de un código ético público, aprobado por el Consejo de Administración y aplicable tanto a nivel interno (empleados y directivos), como a terceras partes (proveedores y contratistas, Joint Ventures...). Además, cuenta con políticas explícitas de derechos humanos y anticorrupción. Sin margen de mejora en esta materia.

Transparencia y responsabilidad fiscal (AAA). Desde 2021, cuenta con una política de transparencia fiscal pública y aprobada por el Consejo, y está adherida al Código de Buenas Prácticas Tributarias de la AEAT, lo que ha permitido a Ercros alcanzar un nivel óptimo en transparencia fiscal. Sin margen de mejora en esta materia.

Conclusión del Rating de Gobierno Corporativo (AA). En términos relativos, el Gobierno Corporativo se mantiene como la gran fortaleza de la compañía en materia ESG. El rating de este pilar continúa mejorando (AA, 87/100 2023; vs 85/100 en 2022 y 81/100 en 2021), con calificación superior a 75/100 (A) en todos los capítulos. Posición cuasi óptima en gestión de riesgos, ética y política fiscal. Compañía muy bien organizada desde el punto de vista de la gobernanza, cumpliendo c.100% de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno. Quedando como única gran mejora potencial de cara al futuro, la composición de su Consejo (todavía por debajo del 50% de consejeros independientes y del 40% de mujeres).

		2022	2023
G	Gobierno corporativo	AA 85/100	AA 87/100
	G1 Buen gobierno	A 71/100	A 76/100
	G2 Gestión de riesgos	AA 83/100	AA 83/100
	G3 Ética e integridad	AAA 100/100	AAA 100/100
	G4 Transparencia y responsabilidad fiscal	AAA 100/100	AAA 100/100

Desglose por conceptos



Principales indicadores

KPI	2020	2021	2022
% de consejeros independientes	33,3%	33,3%	33,3%
% de consejeros dominicales	16,7%	16,7%	16,7%
% de consejeros ejecutivos	16,7%	16,7%	16,7%
% de mujeres en el Consejo de Administración	33,3%	33,3%	33,3%
Remuneración del Consejo/gastos de personal (%)	0,89%	0,92%	0,93%
Número de casos de corrupción confirmados ⁽¹⁾	0	0	0

(1) En la página web corporativa de Ercros existe un Canal de denuncias (<https://www.ercros.es/es/accionistas-e-inversores/gobierno-corporativo/canal-etico>).

Anexos

A continuación se incluyen como anexos información relevante desde el punto de vista de la posición ESG de la compañía pero que (a excepción de la Taxonomía) no ha sido considerada a la hora de elaborar el rating.

Anexo I. Principales métricas financieras

En este anexo se presentan las principales métricas económico-financieras de la compañía. El objetivo es doble:

- **Descriptivo.** En la medida en que esta información contribuye a un mejor conocimiento de la compañía objeto de rating.
- **Capacidad de inversión.** En la medida en que la mejora en el ámbito ESG exige, con frecuencia, un esfuerzo por parte de la compañía en términos de inversión. Por lo que interesa conocer su situación en términos de crecimiento, rentabilidad, endeudamiento y creación de valor.

La información adjunta se basa en las cuentas anuales de los últimos tres años. La teórica creación de valor del negocio puede deducirse de la relación ROCE vs WACC, calculados ambos en base a Fondos Propios contables.

Principales métricas financieras (2020-2022)⁽¹⁾

	2020	2021	2022	TACC 20-22
Balance (EUR Mn)				
Activo fijo e intangible	327,4	342,2	372,8	
Working capital	29,8	58,1	76,1	
Activos totales (ex-caja)	543,6	655,8	686,2	
Equity	284,2	331,6	360,7	
Deuda neta	75,7	59,6	62,8	
Capital Empleado contable	387,0	429,8	470,9	
P&L y Cash Flow (EUR Mn)				
Total ingresos	579,3	811,8	1052,5	34,8%
Cto. Total Ingresos	-14,6%	40,1%	29,6%	
Mg. Bruto/Ingresos	39,9%	35,3%	34,2%	
EBITDA	47,3	92,9	121,9	60,5%
Cto. EBITDA	-24,2%	96,3%	31,2%	
EBITDA/Ingresos	8,2%	11,4%	11,6%	
EBIT	14,9	61,8	92,2	148,4%
Cto. EBIT	-52,1%	314,0%	49,0%	
EBIT/Ingresos	2,6%	7,6%	8,8%	
Beneficio neto	6,3	43,3	63,0	217,3%
Cto. Beneficio neto	-79,8%	592,0%	45,5%	
CAPEX	-35,8	-39,6	-53,2	
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	35,2	22,6	19,4	-25,8%
Cto. FCFE	62,1%	-35,9%	-14,0%	
Dividendo	0,0	8,2	24,9	
Otras Métricas				
Payout	0,0%	19,0%	39,5%	
Deuda Neta/EBITDA	1,60x	0,64x	0,52x	
Deuda Neta/Equity	0,27x	0,18x	0,17x	
Activos (ex-caja)/Equity	1,91x	1,98x	1,90x	
CAPEX/Vtas	6,2%	4,9%	5,1%	
ROE	2,2%	14,1%	18,2%	
ROCE	3,4%	12,6%	16,4%	
WACC	9,5%	9,6%	9,8%	

(1) El dividendo y el payout no incluyen el importe destinado a recompra de acciones (EUR 8,7Mn, EUR 6,5Mn y EUR 14,4Mn con cargo a los beneficios de 2020, 2021 y 2022, respectivamente).

Anexo II. Alineamiento con la Taxonomía de la Unión Europea sobre actividades sostenibles

En base al Reglamento 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles, la llamada “Taxonomía de la Unión Europea de actividades sostenibles” aplica a los participantes en los mercados financieros que ofrezcan productos financieros y a las empresas que estén sujetas a la obligación de publicar estados no financieros o estados no financieros consolidados de conformidad con los artículos 19 bis o 29 bis de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, respectivamente. Los artículos 19 bis y 29 bis indican que le son de aplicación a las grandes empresas que sean entidades de interés público que, en sus fechas de cierre del balance, superen el criterio de un número medio de empleados superior a 500 durante el ejercicio.

Acorde al acto delegado de taxonomía de julio de 2021, a partir del 1 de enero de 2022, estas compañías deberán reportar el porcentaje de ingresos, CAPEX y OPEX vinculados con actividades elegibles por la taxonomía, considerando los dos primeros objetivos ambientales de la Unión Europea (mitigación del cambio climático y adaptación al cambio climático). Asimismo, a partir del 1 de enero de 2023 (lo que se hará en el cierre contable del ejercicio 2023), estas compañías deberán reportar el porcentaje de ingresos, CAPEX y OPEX vinculados con actividades alineadas con la taxonomía, considerando los seis objetivos ambientales de la Unión Europea.

Requisitos de reporte de elegibilidad y alineamiento con la taxonomía de la UE para Ercros

	Requisitos	2021	2022
Número medio de trabajadores	> 500	1.329	1.348
¿Entidad de interés público?	Sí	Sí	Sí
¿Taxonomía exigible para la compañía?		Sí	Sí

En base a la información del último ejercicio cerrado (2022), Ercros es una compañía obligada a reportar información sobre la elegibilidad de su actividad con la taxonomía de la UE (respecto a los objetivos de la Unión Europea de 1) Mitigación del cambio climático y 2) Adaptación al cambio climático).

El nivel de elegibilidad/alineamiento de la compañía con la taxonomía de la UE se utiliza en la elaboración del ESG Rating (en el pilar Ambiental).

Elegibilidad y alineación con la taxonomía de la UE (2022)

	Vinculación de las actividades de la compañía con la Taxonomía sobre actividades sostenibles de la Unión			
	Mitigación del cambio		Adaptación al cambio	
	Elegible (%)	Alineado (%)	Elegible (%)	Alineado (%)
Ingresos	50,6%		50,6%	21,2%
Opex	20,9%		20,9%	16,7%
Capex	47,9%		47,9%	32,1%

	Actividad elegible mitigación	Actividad elegible adaptación
Actividad 1	3.13. Fabricación de cloro	3.13. Fabricación de cloro
Actividad 2	3.14. Fabricación de productos químicos orgánicos básicos	3.14. Fabricación de productos químicos orgánicos básicos
Actividad 3	3.15. Fabricación de amoníaco anhidro	3.15. Fabricación de amoníaco anhidro
Actividad 4	3.17. Fabricación de plásticos en forma primaria	3.17. Fabricación de plásticos en forma primaria

	Actividad alineada mitigación	Actividad alineada adaptación
Actividad 1		3.13. Fabricación de cloro
Actividad 2		3.14. Fabricación de productos químicos orgánicos básicos

Anexo III. Posicionamiento en megatendencias y actividades controvertidas

En el caso de las megatendencias, hablamos de áreas de actividad con altas perspectivas de crecimiento a largo plazo y con un impacto positivo en los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible).

En cuanto a las actividades controvertidas, serían aquellas teóricamente contrarias a un buen desempeño en ESG (por ejemplo: tabaco, juegos de azar, extracción de carbón, etc).

La exposición a megatendencias y actividades controvertidas no es algo utilizado a la hora de elaborar el rating ESG, pero se aporta como información complementaria.

A fecha de este informe Ercros no está presente en ninguna megatendencia. No obstante Ercros se ha comprometido con la contribución a la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), habiéndose adherido al Pacto Mundial de las Naciones Unidas.

A fecha de este informe Ercros no está presente en ninguna actividad controvertida.

Posicionamiento en megatendencias

Tipo de actividad	% de ingresos	Impacto directo de la actividad en ODS	Impacto indirecto de la actividad en ODS
Energía renovable y no contaminante	0,00%	ODS 7.Energía asequible y no contaminante	ODS 13. Acción por el clima
Energías alternativas	0,00%	ODS 7.Energía asequible y no contaminante	ODS 13. Acción por el clima
Almacenamiento de energía	0,00%	ODS 7.Energía asequible y no contaminante	ODS 13. Acción por el clima
Agroindustria	0,00%	ODS 15. Vida de ecosistemas terrestres	ODS 2. Hambre cero
Recursos hídricos	0,00%	ODS 6. Agua limpia y saneamiento	ODS 14. Vida submarina
Movilidad sostenible	0,00%	ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles	ODS 7.Energía asequible y no contaminante
Infraestructura de ciudades inteligentes	0,00%	ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles	ODS 13. Acción por el clima
Economía circular	0,00%	ODS 12. Producción y consumo responsables	ODS 15. Vida de ecosistemas terrestres
Moda ecológica	0,00%	ODS 12. Producción y consumo responsables	ODS 13. Acción por el clima
Envejecimiento de la población	0,00%	ODS 3. Salud y bienestar	ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles
Innovación sanitaria	0,00%	ODS 3. Salud y bienestar	ODS 9. Industria, innovación e infraestructura
Nutrición	0,00%	ODS 3. Salud y bienestar	ODS 2. Hambre cero
Automatización y robótica	0,00%	ODS 9. Industria, innovación e infraestructura	OD8. Trabajo decente y crecimiento económico
Digitalización	0,00%	ODS 9. Industria, innovación e infraestructura	OD8. Trabajo decente y crecimiento económico
Ciberseguridad	0,00%	ODS 16. Paz, justicia e instituciones sólidas	ODS 9. Industria, innovación e infraestructura
Tecnología inalámbrica de quinta generación - 5G	0,00%	ODS 9. Industria, innovación e infraestructura	OD8. Trabajo decente y crecimiento económico
Tecnología financiera (Fintech)	0,00%	ODS 9. Industria, innovación e infraestructura	OD8. Trabajo decente y crecimiento económico

Actividades controvertidas

Tipo de actividad	% de ingresos
Apuestas y juegos de azar	0,00%
Bebidas alcohólicas	0,00%
Tabaco y productos del tabaco	0,00%
Entretenimiento para adultos	0,00%
Defensa	0,00%
Armas	0,00%
Combustibles fósiles	0,00%
Carbón	0,00%
Energía nuclear	0,00%
Pesticidas	0,00%
Aceite de palma	0,00%
Aborto, anticonceptivos y tejido fetal	0,00%
Organismos modificados genéticamente	0,00%
Experimentos y testeos con animales	0,00%
Piel y cuero especializado	0,00%
Cría de animales con métodos especialmente intensivos	0,00%

Anexo IV. Compromisos ESG e informes corporativos

Se detallan los compromisos públicos e iniciativas de transparencia de la compañía en materia ESG. Así como los informes corporativos emitidos por la compañía. Esta información no se ha tomado en cuenta en el rating de la compañía. Pero puede ser de interés en materia ESG.

Compromisos ESG e informes corporativos

Compromisos públicos e iniciativas de transparencia	
Agenda 2030 para el desarrollo sostenible	Sí
Pacto Mundial de las Naciones Unidas	Sí
Registro de Transparencia de la Unión Europea	Sí
Política de sostenibilidad o RSC	
¿Dispone de una política específica de sostenibilidad?	Sí
¿Es pública?	Sí
¿Ha sido aprobada por el consejo de administración?	Sí
Reporte corporativo público	
¿Le aplica la Ley 11/2018 sobre Información No Financiera?	Sí
¿Publica un EINF ⁽¹⁾ de acuerdo con los estándares internacionales (GRI, SASB o IIRC)?	Sí

(1) EINF hace referencia al Estado de Información No Financiera.

Anexo V. Controversias y Principales riesgos

Entendemos por controversia todo incidente (judicial, empresarial, social) en el que se hubiera visto envuelta la compañía, que haya tenido repercusión relevante en los medios de comunicación a lo largo de los últimos 3 años, y que por su naturaleza y/o importancia pudiera afectar a la percepción del mercado sobre el nivel de cumplimiento de la compañía de los estándares ESG.

No es algo utilizado a la hora de elaborar el rating ESG, pero se aportan como información complementaria las controversias recogidas por los medios de comunicación en el período de tiempo analizado.

Sin controversias en los últimos 3 años

Adicionalmente se detallan aquellos riesgos referidos por la compañía en los últimos 3 años, y no recogidos por los medios de comunicación, pero con potencial impacto ESG.

Noticia controvertida / Litigio identificado por la compañía	Fuentes y enlaces	Asunto vinculado
Remediación terrenos El Hondón (Murcia)	https://www.ercros.es/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informes-anales-IRSE_2022_web.pdf Pág. 22	E.1. Gestión ambiental
Restauración de la Terrera Vella de Cardona	https://www.ercros.es/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informes-anales-IRSE_2022_web.pdf Pág. 22	E.1. Gestión ambiental

Anexo VI. Ámbito geográfico donde se desarrolla la actividad

En este Anexo se da el detalle de los países con peso en ingresos más representativos. Esta información no se ha tomado en cuenta en el rating ESG de la compañía.

Principales países en los que Ercros desarrolla su actividad

País	Oficinas (Sí/No)	% de ingresos
España	Sí	53,4%
Francia	Sí	10,3%
Italia	Sí	5,6%
Estados Unidos	Sí	5,5%
Otros		25,2%
		Nº de países
		38
		% de ingresos
		91,5%

Metodología del ESG Rating del Instituto Español de Analistas

La metodología de evaluación ESG de Lighthouse se basa en un cuestionario. Los principios básicos del cuestionario y de la aplicación del método son los siguientes

- 1) **Fuentes de información.** El cuestionario es cumplimentado, fundamentalmente, con información pública, y complementado con información no pública facilitada por la compañía objeto de rating. Nuestra metodología prioriza la información pública, atribuyéndole mayor puntuación.
- 2) **Feedback de la compañía.** En el proceso de obtención de datos, la metodología de Lighthouse pivota sobre el feedback de la compañía de cara a matizar y entender su situación en cada una de las cuestiones. Para ello Lighthouse mantiene una relación continua con la compañía evaluada, de tal manera que el cuestionario refleje con veracidad su posición ESG. Evitando que el método se reduzca a un algoritmo aplicado sobre información pública.
- 3) **Fuentes metodológicas.** La metodología aplicada y la información necesaria está alineada con los principales estándares internacionales de reporte de información no financiera (GRI, SASB, CDP). Con dos efectos significativos: i) garantiza que el resultado del ESG Rating del Instituto Español de Analistas es homologable y comparable al resto de ratings del mercado; y ii) facilita a la compañía la labor de aportar los datos necesarios para la evaluación, ya que serán los convencionales.
- 4) **Simplificación.** Nuestro cuestionario persigue reducir el número de preguntas, eliminando cuestiones generales que carecen de importancia material para las empresas. Y poniendo el foco en aquellas cuestiones que sí son críticas en materia ESG y que permiten establecer diferencias entre compañías. Sin renunciar a un elevado nivel de exigencia en la evaluación de la sostenibilidad corporativa.
- 5) **Soporte.** La evaluación de algunas preguntas requiere de documentación soporte para contrastar las respuestas proporcionadas. Esta práctica atiende a la creciente demanda de los inversores de una mayor transparencia y accesibilidad a la información. Del mismo modo, para valorar algunas de las cuestiones, es condición *sine qua non* que la información correspondiente sea pública. El objetivo es garantizar la solidez del rating a partir de la credibilidad de los datos empleados.
- 6) **Cuestiones a valorar.** El rating concede valor a tres conceptos. Estos conceptos se utilizan en todas las cuestiones evaluadas (E-S-G):
 - **Compromisos y planes ESG:** la implicación de la compañía en materia ESG (lo que se fundamenta en su adhesión a convenios internacionales, la adopción de iniciativas organizativas internas en pro del ESG, etc).
 - **Transparencia de datos:** es decir, la disponibilidad de los datos requeridos para cumplimentar el cuestionario.
 - **Métricas ESG (nivel, crecimiento).** Los datos absolutos de la compañía que reflejan su nivel de cumplimiento en cuestiones como (y solo a título de ejemplo): nivel de emisiones, diversidad, composición de su Consejo de Administración, etc. O la mejora/empeoramiento de los datos de la compañía a lo largo de los últimos tres años.

Estructura del cuestionario del ESG Rating por tipo de pregunta

	Cuestionario Ambiental	Cuestionario Social	Cuestionario Gobierno Corporativo	Total Cuestionario ESG
Peso de cada pilar en el rating (*)	30,9%	33,6%	35,5%	
Tipo de Pregunta				
Compromisos ESG	35,6	44,1	51,1	44,0
Transparencia de datos	21,6	25,3	15,7	20,7
Métricas ESG (nivel, crecimiento)	42,8	30,6	33,2	35,3

(*) El peso de cada pilar en el rating refleja la ponderación de cada pilar (Ambiental, Social, Gobierno Corporativo) en la elaboración del rating total. Por tanto, y como ejemplo, el peso total en el cuestionario de las preguntas sobre Transparencia de Datos será el que tengan en cada pilar ponderado por el peso de ese pilar en el rating.

- 7) **Información base y complementaria.** Siempre que es posible, el rating se elabora con información cuantitativa. Junto a ella se ofrece información complementaria, que se considera de utilidad para interpretar y matizar el rating. Esta información complementaria no ha sido utilizada (a excepción de la taxonomía) para elaborar el rating pero se incluye separadamente (Anexos) en el informe.
- 8) **Independencia.** La metodología persigue garantizar una opinión independiente. Limitando el papel de la compañía al de aportar la información necesaria para la elaboración del rating.

Con estos 8 principios se ha elaborado y se aplica el cuestionario. El cuestionario se divide en dos bloques de preguntas. Uno general, en el que se recaba información que no se utilizará de manera directa para evaluar a la compañía (salvo la taxonomía) pero que se considera útil y/o necesaria. Y un segundo bloque de datos ESG para la elaboración del ESG Rating del Instituto Español de Analistas.

Estructura del cuestionario de evaluación

Bloque general

Se trata de un apartado general descriptivo de la compañía. No tiene asignada ninguna puntuación y, por lo tanto, no forma parte de la calificación ESG.

Está compuesto por:

- **Perfil de la compañía**
 - Datos básicos sobre la compañía
 - Estructura accionarial
 - Principales indicadores económico-financieros
 - Ámbito geográfico donde se desarrolla la actividad
- **Sector de actividad**
 - Presencia en actividades vinculadas a megatendencias o con oportunidades de crecimiento a largo plazo
 - Presencia en actividades controvertidas
 - Desglose de ingresos, EBITDA, CAPEX y OPEX por actividad
 - Alineación con la Taxonomía de la Unión Europea sobre actividades sostenibles
- **Controversias y Riesgos ESG**
- **Compromisos ESG e informes corporativos**
 - Compromisos públicos e iniciativas de transparencia
 - Política de sostenibilidad o RSC
 - Reporte corporativo público

Bloque ESG – Datos para elaborar el rating

Este bloque está dividido en tres pilares E (Ambiental), S (Social) y G (Gobierno Corporativo), del que se obtendrá el ESG Rating.

Está compuesto por:

- **Pilar E (Ambiental)**
 - E.1. Gestión ambiental
 - E.2. Cambio climático y emisiones de carbono
 - E.3. Gestión eficiente de recursos
- **Pilar S (Social)**
 - S.1. Diversidad y talento
 - S.2. Seguridad y salud ocupacional
 - S.3. Contribución a la sociedad
 - S.4. Cadena de suministro responsable
- **Pilar G (Gobierno Corporativo)**
 - G.1. Buen gobierno
 - G.2. Gestión de riesgos
 - G.3. Ética e integridad
 - G.4. Transparencia y responsabilidad fiscal

El cuestionario permite obtener un rating parcial de la compañía en cada uno de los pilares (E – S – G). Este rating se obtiene asignando pesos dentro de cada segmento a cada uno de los temas evaluados en base a estándares internacionales (por ej: dentro del pilar Social, “Diversidad y talento” tendrá una ponderación, “Contribución a la sociedad”, otra ponderación, etc).

Una vez obtenida la evaluación de cada pilar (E – S – G) se le asignará un peso de cara a la obtención del rating global. Este peso será diferente por sectores, y ha sido establecido igualmente en base a estándares internacionales. Los pesos por sectores son los siguientes:

Peso de cada pilar ESG por sector

Sector	Ambiental	Social	Gobierno Corporativo
Consumo cíclico	26,0%	32,8%	41,3%
Consumo no cíclico	27,7%	28,5%	43,8%
Financiero	13,7%	32,7%	53,7%
Industrial	26,6%	34,0%	39,4%
Inmobiliario	38,0%	34,0%	28,0%
Materiales	30,9%	33,6%	35,5%
Oil & Gas	27,8%	36,4%	35,8%
Salud	9,8%	39,4%	50,8%
Tecnología	27,4%	26,2%	46,4%
Telecoms / Media	19,3%	33,0%	47,7%
Utilities	36,8%	30,5%	32,8%

Fuente: Elaboración propia tomando como base el documento “Weights overview, S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) 2022”.

La aplicación del cuestionario se estructura en 5 fases, dirigidas a preservar tanto la mayor exactitud de la información utilizada como la independencia del rating:

- 1) Captación de información pública por parte de Lighthouse.
- 2) El cuestionario se envía a la compañía que verifica la información pública y aporta aquellos datos no accesibles públicamente.
- 3) Feedback mutuo (Compañía – Lighthouse) dirigido a resolver las dudas que hubieran surgido al cumplimentar el cuestionario.
- 4) Lighthouse elabora el rating y redacta el informe de evaluación.
- 5) El informe, ya finalizado, es entregado a la compañía.

El resultado del proceso puede ser, tanto un rating global de la compañía (ESG Rating), como ratings parciales para cada uno de los pilares analizados (E – S – G).

El rating se expresa en base a una escala alfanumérica, cuyo máximo nivel es AAA y el mínimo C. El rating se ofrece también convertido a una escala numérica (sobre 100 puntos).

Escala del ESG Rating del Instituto Español de Analistas

Rating	Puntuación Equivalente	Grado de desempeño ESG
AAA	88,8 – 100	El más elevado
AA	77,7 - 88,8	Muy elevado
A	66,6 - 77,7	Elevado
BBB	55,5 - 66,6	Intermedio alto
BB	44,4 - 55,5	Intermedio
B	33,3 - 44,4	Intermedio bajo
CCC	22,2 - 33,3	Bajo
CC	11,1 - 22,2	Muy bajo
C	0 - 11,1	El más bajo

El rating se mostrará también con gráficos que permiten interpretar con facilidad la posición de la compañía respecto a la escala de evaluación (el tramo azul oscuro refleja la calificación alcanzada por la compañía en su rating ESG y el tramo azul claro indica la distancia hasta alcanzar el siguiente nivel en el rating ESG). Por ejemplo:



Finalmente, el contexto actual se caracteriza por la necesidad de una continua adaptación regulatoria respecto a los requerimientos aplicables a las compañías y a la información que éstas últimas deben aportar en materia ESG. Por este motivo, y a fin de unificar los criterios para “objetivar” las valoraciones correspondientes, tanto nuestro cuestionario, como las ponderaciones atribuidas a cada apartado serán revisados anualmente, alineándolos a la normativa vigente y a los principales estándares de referencia en el mercado.

Las revisiones anuales conllevarán potenciales ajustes en el cuestionario y/o las ponderaciones atribuidas a los sectores y a los diferentes apartados analizados. Estos cambios pudieran tener efectos significativos en la evolución del rating de una compañía, por lo que serán explicados con transparencia. La actualización del cuestionario y las ponderaciones garantiza la incorporación en el proceso de evaluación tanto de cambios regulatorios como de todos aquellos factores significativos para el mercado desde el punto de vista de la evaluación ESG de una compañía.

En conclusión: Desde un punto de vista metodológico el ESG Rating del Instituto Español de Analistas se define en base a 4 principios/objetivos:

- **Independencia.** Una metodología que garantice una opinión independiente de la situación ESG de la compañía.
- **Actualización.** Una metodología plenamente adaptada a la regulación ESG en el momento de su aplicación.
- **Rigor.** Una metodología capaz de reflejar con la mayor objetividad posible la situación ESG de la compañía en relación a los estándares regulatorios y de mercado. Y con comprobación de los datos utilizados con la compañía evaluada.
- **Viabilidad.** Una metodología asumible por todo tipo de compañías (cotizadas o no; de pequeño, mediano o gran tamaño) en la medida en que se basa en una demanda de datos e información razonable y focalizada en aquellos aspectos prioritarios en materia ESG.

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 915 904 226
<https://institutodeanalistas.com/lighthouse>

Alfredo Echevarría Otegui
Head of research
alfredo.echevarria@lighthouse-ieaf.com

Luis Esteban Arribas, CESGA
Equity research
luis.esteban@lighthouse-ieaf.com

Enrique Andrés Abad, CFA
Equity research
enrique.andres@lighthouse-ieaf.com

José Miguel Cabrera van Grieken
Equity research
Jose.cabrera@lighthouse-ieaf.com

Jesús López Gómez, CESGA
ESG Analyst & Data analytics
jesus.lopez@lighthouse-ieaf.com

For further information about Lighthouse see: <https://institutodeanalistas.com/lighthouse>.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

Este es un informe de análisis ESG elaborado por Lighthouse (IEAF Servicios de Análisis S.L.U.). La calificación o rating ESG contenida en este informe es certificada por el Instituto Español de Analistas Financieros.

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse tiene dos áreas de actividad:

- Mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de análisis fundamental de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.
- Analizar compañías para evaluar su nivel de cumplimiento de la normativa y criterios ESG (siguiendo la nomenclatura aceptada por el mercado para designar el ámbito Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo, de cualquier compañía).

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es:

- 1) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.
- 2) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.
- 3) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros.

INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS

El Instituto Español de Analistas Financieros es una asociación profesional, sin ánimo de lucro, fundada en 1965 que aglutina a analistas financieros y al resto de profesionales con actividad financiera vinculada al análisis: gestión de activos, asesoramiento sobre inversiones, aportación de capital privado, financiación de proyectos, dirección financiera, investigación financiera y docentes especializados en finanzas, un amplio colectivo al que nos referiremos por simplicidad como los "analistas financieros". El Instituto Español de Analistas Financieros tiene por misiones:

- (i) Proveer, facilitar y agregar servicios de apoyo a los analistas financieros;
- (ii) Participar en el debate público aportando reflexiones y evidencias relevantes para la mejora de la actividad económica y financiera;
- (iii) Promocionar la función del analista financiero en la Sociedad y defender su contribución al interés general;
- (iv) Certificar la cualificación profesional de aquellos que hayan seguido y superado programas de formación de interés para los analistas financieros.

Como parte de su actividad, el del Instituto Español de Analistas Financieros ha constituido IEAF Servicios de Análisis (Lighthouse). Sociedad desde la que el del Instituto Español de Analistas Financieros contribuye a mejorar la cobertura de análisis del mercado español por dos vías: 1) Aportando análisis fundamental de "valores huérfanos", y 2) Analizando con criterio ESG valores (cotizados y no cotizados) del mercado español.

El Instituto Español de Analistas Financieros forma parte EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies).

DISCLAIMER

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. certifica que todo analista cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada.

El informe y el rating ESG de la compañía está basado en el grado de cumplimiento de la compañía de los factores ESG, definidos en función de la legislación vigente y de los usos del mercado, en la medida en que dicho nivel de cumplimiento puede afectar, directamente o indirectamente, tanto a los accionistas de la compañía, a la evolución de su negocio o a su capacidad de financiación. Los factores ESG objeto de análisis se refieren al impacto de la actividad de la compañía en el medioambiente y en la sociedad, así como a la calidad de su gobierno corporativo.

El informe no es pon tanto un informe de análisis fundamental. Este informe y el rating ESG contenido en él no implica, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. No hay recomendación, ni directa ni indirecta, de comprar o vender acciones de la compañía.

Además este informe no constituye un rating de crédito. El informe no es un rating o calificación crediticia, ni es indicativo de posible rating de crédito de la compañía, ni presente ni futuro.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

IEAF Servicios de Análisis, S.L.U. recibe una remuneración por la elaboración de este informe. Esta remuneración es satisfecha por la compañía objeto de este informe.

Ninguna de las siguientes normas (10) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
2. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.

6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEF Servicios de Análisis S.L.U.
8. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
9. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
10. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en institutodeanalistas.com.

IEAF Servicios de Análisis puede hacer un envío del borrador de este informe a la compañía con el único propósito de que ésta pueda corregir errores objetivos.

Un informe elaborado por IEF Servicios de Análisis S.L.U.

Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). El rating ESG contenido en este informe no constituye una calificación o rating crediticio de la compañía analizada. La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y datos facilitados reflejan únicamente la opinión de IEF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de dolo o conducta negligente grave por parte de IEF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución directa a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. La compañía analizada se obliga en todo caso a dar al informe un uso responsable y acorde con la normativa legal de aplicación y los usos y costumbres del mercado.

El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales.

Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud.

Estados Unidos. IEF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Un rating ESG emitido por el Instituto Español de Analistas Financieros

Este informe de análisis ESG puede contener una calificación o rating ESG de la compañía analizada. Dicho rating ESG es responsabilidad del Instituto Español de Analistas Financieros, que es quien lo emite y certifica, y bajo las condiciones detalladas en este disclaimer califica a la compañía en base al análisis de los factores ESG de la misma llevado a cabo por IEF Servicios de Análisis S.L.U. El rating ESG que eventualmente pudiera incluirse en este informe no constituye un rating o calificación crediticia de la compañía analizada.