



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

C/ Edison, 4
28006 Madrid

Madrid, a 18 de marzo de 2016

Muy Sres. Nuestros,

Por la presente les informamos de que con fecha 29 de septiembre de 2015 SNIACE, S.A. (“SNIACE”, la “Matriz”, la “Sociedad” o la “Compañía”, indistintamente) solicitó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) el levantamiento de la suspensión de cotización de sus acciones. Dicha vuelta a la cotización de las acciones de la Sociedad se solicita en el marco (i) de la salida de la situación concursal de la Sociedad; y (ii) de la proyectada ampliación de su capital social aprobada, con fecha 30 de junio de 2015, por su Junta General de Accionistas; siendo el objetivo de este proceso, lograr el reforzamiento de la posición financiera, patrimonial y estratégica del negocio, haciendo más acorde la estructura de la Sociedad con las actuales necesidades de tesorería y situación del mercado.

En aplicación de lo dispuesto en los artículos 234 y 237 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (la “LMV”), la CNMV ha solicitado a SNIACE que, con carácter previo al levantamiento de la suspensión de cotización de sus acciones, y como consecuencia de las especiales circunstancias en términos de solvencia atravesadas recientemente por la Sociedad que motivaron la suspensión de la cotización, fuera puesta a disposición del público determinada información.

A los efectos de cumplir con los requisitos de información solicitados por la CNMV en relación con la solicitud de levantamiento de la suspensión de cotización de sus acciones, se proporciona la siguiente información para su puesta a disposición del público.

- 1. En relación con la suspensión de cotización de las acciones de la Sociedad, deberá facilitarse una breve explicación de los motivos que condujeron a la misma, indicando la fecha en que dicha suspensión tuvo lugar. Además, deberá aportarse la siguiente información [detallada en los siguientes sub-epígrafes]:***

Con carácter previo, cabe señalar que con fecha 6 de septiembre de 2013 el Consejo de Administración de SNIACE acordó presentar ante los Juzgados de lo Mercantil de Madrid y, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.3 de la Ley 22/2003, de 9 de junio (en adelante, la “Ley Concursal”), el escrito correspondiente a la declaración de estado de concurso voluntario de



acreedores de las mercantiles SNIACE, CELLTECH, S.L.U. (“CELLTECH”) y VISCOCEL, S.L.U. (“VISCOCEL”).

Con fecha 9 de septiembre de 2013, la CNMV suspendió cautelarmente y al amparo del artículo 33 de la entonces vigente Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil de las acciones de SNIACE, sin que a fecha actual dicha suspensión haya sido levantada.

1.1 Descripción de la Sociedad y su grupo.

SNIACE es la sociedad matriz del Grupo Sniace (el “**Grupo Sniace**” o el “**Grupo**”).

Con anterioridad a la declaración de concurso, las empresas del Grupo Sniace se dividían, en función de su actividad, en cuatro segmentos:

1. Segmento Celulosa: en su fábrica de Torrelavega (Cantabria) el Grupo Sniace, a través de su filial CELLTECH, producía pasta de celulosa totalmente libre de cloro (TCF) a partir de madera de eucalipto.

Alrededor de un 40% de esta producción se autoconsumía en el proceso industrial de fabricación de viscosa en las instalaciones de la filial VISCOCEL cuando ésta tenía actividad. El resto se comercializaba fundamentalmente en los mercados asiáticos.

2. Segmento Fibra Viscosa: el Grupo Sniace producía, a través de su filial VISCOCEL, fibra viscosa.

La viscosa es una fibra artificial de celulosa que por sus especiales propiedades confiere a los tejidos que se fabrican con ella un brillo y tacto característicos. Asimismo, el Grupo Sniace también producía fibra de viscosa con propiedades retardantes de llama.

3. Segmento energético: el Grupo Sniace necesitaba, para el desarrollo de sus actividades, energías térmica y eléctrica, las cuales eran producidas por SNIACE mediante el proceso de cogeneración utilizando como combustibles el gas natural y el carbón. Para ello, el Grupo Sniace sigue disponiendo de dos centrales de producción de energía eléctrica y térmica (vapor para autoconsumo) con una potencia, la primera de ellas, de 20MWh, que utiliza como materia prima el carbón y, la segunda de ellas, de 80MWh, que utiliza como materia prima el gas natural. Ambas centrales están ubicadas en los terrenos del Grupo en Torrelavega.
4. Segmento Otros: este último segmento comprende las siguientes cuatro actividades:
 - 4.1. La prestación de servicios administrativos que SNIACE realiza al resto de las empresas del Grupo Sniace.



- 4.2. La prestación de servicios de depuración de aguas residuales e industriales que SNIACE realizaba al resto de las empresas del Grupo Sniace.
- 4.3. BOSQUES DE CANTABRIA, S.A.U. (“**BOSQUES DE CANTABRIA**”) y BOSQUES 2000, S.L.U. (“**BOSQUES 2000**”), llevaban a cabo toda la gestión forestal del Grupo Sniace, tanto desde la perspectiva de la explotación como de la investigación, así como la explotación forestal a terceros.
- 4.4. GREEN SOURCE, S.A. que se dedicaba a la promoción y desarrollo de proyectos de energías renovables.

Tras el concurso de acreedores de las mercantiles SNIACE y sus filiales CELLTECH, VISCOCEL, BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000, la situación del Grupo es la que refleja el siguiente cuadro:

Participación directa	Participación indirecta	Sociedad	Actividad Principal hasta Sep-13	Actividad Principal en la Actualidad
		SNIACE, S.A.	Energía y Servicios	Servicios
100%		SNIACE QUÍMICA, S.L.	Sin actividad	Sin actividad
	100%	VISCOCEL, S.L.U.	Prod. Fibras	Sin actividad
	100%	CELLTECH, S.L.U.	Prod. Celulosa	Sin actividad
	100%	CAELGESE, S.L.U.	Sin actividad	Sin actividad
100%		ESNIACAN, S.L.U.	Sin actividad	Sin actividad
9,21%	20,6%	SNIACE BIOFUELS, S.L.	Sin actividad	Sin actividad
99,64%		SNIACE ENERGÍA, S.L.	Sin actividad	En Fase de Liquidación
	40%	LIGNOTECH IBÉRICA, S.A.	Producción de lignosulfanatos	Producción de lignosulfanatos

Con efectos 1 de enero de 2015 se eliminaron del perímetro de consolidación contable las sociedades BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000 al haber sido dictado por el Juez de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid, con fecha 24 de febrero de 2015, auto de apertura de la fase de liquidación de ambas mercantiles. En virtud de dicho auto también se acordó la suspensión de las facultades de administración y disposición de los órganos de administración de ambas compañías siendo sustituidos en sus funciones por la Administración Concursal designada por el citado juzgado.

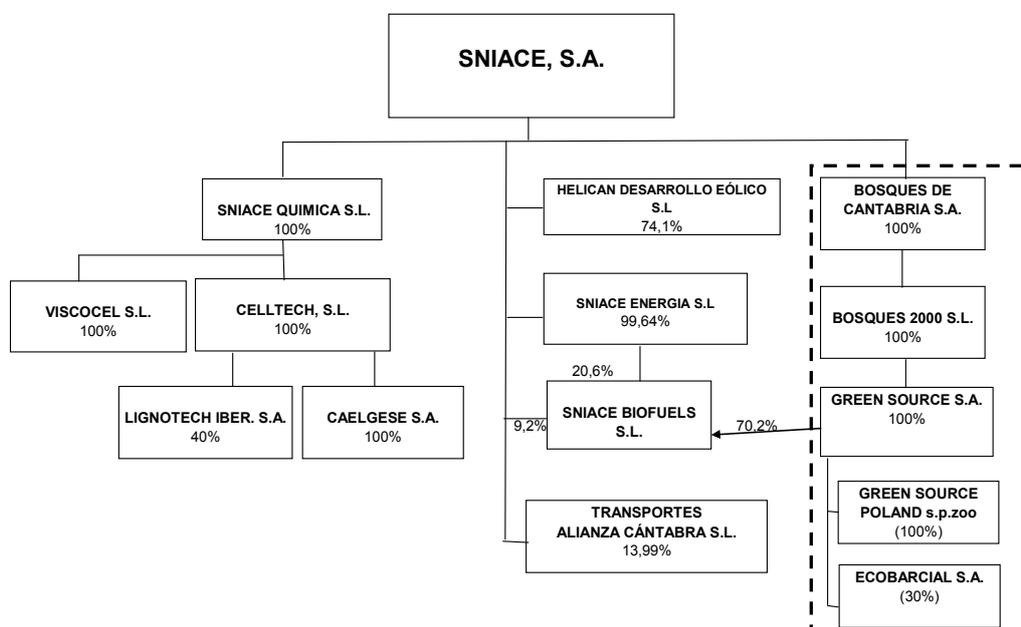


Como consecuencia de ello, y al considerar que sobre las mismas no se cumplía el concepto de control definido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), NIIF 10, han quedado excluidas igualmente del perímetro de consolidación las entidades Green Source, S.A.U. (“**GREEN SOURCE**”) y Green Source Castilla y León, S.L.U. (“**GREEN SOURCE CyL**”) al ser sociedades participadas al cien por cien por BOSQUES 2000.

De igual modo, la entidad Sniace Biofuels, S.L., aunque sigue formando parte del grupo de consolidación contable, con efectos 1 de enero de 2015 ha pasado a integrarse en las cuentas consolidadas del Grupo por el método de puesta en equivalencia (también llamado método de la participación) siendo este mismo el método por el cual se valora la entidad Lignotech Ibérica, S.A. a efectos contables.

Esta modificación del método de consolidación de Sniace Biofuels, S.L. se ha producido por el hecho de que SNIACE posee de manera directa un porcentaje de participación sobre dicha sociedad del 9,2% y un 20,6% de manera indirecta través de su filial Sniace Energía S.L., pero el resto de participación indirecta, en concreto un 70,2%, se posee a través de la filial Green Source, S.A.U. sociedad que, como se ha indicado en los párrafos previos, ha sido excluida del perímetro de consolidación contable.

Se indica a continuación la estructura jurídica del Grupo Sniace:



Notas:

(i) - - - - - Sociedades excluidas del perímetro de consolidación contable con efectos 1 de enero de 2015).

(ii) La sociedad Green Source Castilla y León, S.L.U. ha sido liquidada en diciembre de 2015 por lo que no aparece en el organigrama anterior.

1.2 Fecha en la que el juzgado declaró la situación concursal de la Compañía y, en su caso, de las filiales correspondientes, indicando si el concurso fue voluntario o necesario, en cuyo caso deberá señalarse quién instó el concurso y si el mismo se dictó en régimen de intervención o de suspensión de las facultades del órgano de administración.

El 17 de octubre de 2013, mediante auto de declaración de concurso emitido por el Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid, se admitió la solicitud de concurso voluntario de acreedores de SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL (Procedimiento Concursal 654/2013).

Por otro lado, con fecha 30 de enero de 2014, los Consejos de Administración de las mercantiles BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000 acordaron presentar ante los Juzgados de lo Mercantil de Madrid, y de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.3 de la Ley Concursal, solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores de las indicadas mercantiles, interesando la acumulación a los autos del Procedimiento Concursal 654/2013, seguido ante el Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid.

El Juzgado de lo Mercantil Núm. 12 de Madrid dictó, con fecha 15 de abril de 2014, (i) auto de declaración de concurso voluntario de acreedores de la mercantil BOSQUES DE CANTABRIA (Procedimiento Concursal 179/2014); y (ii) auto de declaración de concurso voluntario de acreedores de la mercantil BOSQUES 2000 (Procedimiento Concursal 215/2014), en virtud de los cuales se acordó remitir los autos de dichos concursos al Juzgado Mercantil Núm. 2 de Madrid al objeto de su tramitación coordinada con los autos del concurso Núm. 654/2013.

1.3 Explicación de las causas que motivaron la declaración de la situación concursal.

Los motivos que propiciaron el estado de insolvencia de SNIACE, CELLTECH, VISCOCEL, BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000 (conjuntamente, las “**Sociedades**”) pueden agruparse en los siguientes:

- Nuevo régimen económico de las instalaciones de producción eléctrica mediante cogeneración: las sucesivas modificaciones legislativas que desde 2009 se venían produciendo con la finalidad de solucionar el problema del “déficit tarifario eléctrico” provocaron un evidente deterioro de la solvencia de SNIACE.
- Excesos de gravamen en las liquidaciones giradas por impuestos medioambientales: tanto la Administración del Estado (canon sobre el control de vertidos) como la Autonómica (canon de saneamiento) han aplicado los citados tributos ignorando el principio de proporcionalidad entre la cuota tributaria y los índices de daño



ambiental previstos por la ley, lo cual ha provocado las reiteradas anulaciones parciales de las liquidaciones giradas –e incluso cobradas ejecutivamente– por parte de los tribunales de justicia. En concreto, destaca la deuda de SNIACE con la Confederación Hidrográfica del Norte de España/Cantábrico y con el Gobierno de Cantabria por estos impuestos que fueron analizadas en profundidad con ocasión del Procedimiento Concursal.

- Proyectos de inversión realizados: en los sectores en los que CELLTECH y VISCOCEL operaban era necesario que se incurriera en una elevada inversión para cumplir con las exigencias en materia medioambiental y, en concreto para la obtención de la Autorización Ambiental Integrada de la Consejería de Medio Ambiente (“AAI”), necesaria para llevar a cabo sus actividades.
- Expedientes de Regulación de Empleo y cese de actividades: tanto en SNIACE como en sus filiales CELLTECH y VISCOCEL se llevaron a cabo diversos expedientes de regulación de empleo (“ERE”), motivados por el incremento de costes que supusieron las diferentes medidas legislativas relacionadas con el sector energético, ante la cual, se propuso un Plan de Sostenibilidad Industrial que requería de la reestructuración del Grupo y del apoyo de las Administraciones públicas que, finalmente, no llegó a concretarse en medidas específicas.
- Deterioro de la situación económica: todas las circunstancias anteriores condujeron a un deterioro de la cifra de negocio y del balance de las distintas compañías del Grupo, que llevaron a la solicitud de acogimiento al artículo 5 bis de la Ley Concursal y posteriormente a la presentación del concurso voluntario de acreedores.

1.4 Nombre de los administradores concursales, fecha de su nombramiento por el Juzgado correspondiente, indicando expresamente quién fue designado a propuesta de esta Comisión Nacional y, en su caso, quién fue designado en representación de los acreedores.

Respecto de las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL se designó, ex artículo 27 bis de la Ley Concursal (en vigor en dicho momento) por Auto de fecha 17 de octubre de 2013:

- a) Al BANCO SABADELL, S.A. entre los acreedores, quien propuso por su cuenta a D. José Luís Ramos Fortea, quien aceptó el cargo en fecha 24 de octubre de 2013;
- b) A propuesta de la CNMV, a la Agrupación de Interés Económico “FTI CONSULTING SPAIN, S.L. - PENTA LEGIS, S.L.P. - PEÑAFORT LEGAL Y FINANCIERO, S.L. - AUDALIA AUDITORES, S.L.,



A.I.E.”, quien aceptó el cargo en fecha 6 de noviembre de 2013, representada por D. Pere Vilella Xampeny.

Respecto de las mercantiles BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000, por Auto de declaración de concurso de fecha 15 de abril de 2014 se nombró a D. José Luis Ramos Fortea quien aceptó en fecha 24 de abril de 2014.

2. *Respecto a la situación concursal de la matriz y, en su caso, sus filiales, deberá facilitarse la siguiente información:*

2.1 *En relación con el informe presentado por la Administración Concursal:*

- ***Fecha de presentación ante el Juzgado del informe de la Administración Concursal elaborado para dar cumplimiento a los artículos 74 y 75 de la Ley Concursal.***

La Administración Concursal presentó los informes relativos a los artículos 74 y 75 de la Ley Concursal de las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL el 19 de marzo de 2014.

Por su parte, el 24 de junio de 2014 se presentaron los informes correspondientes a las mercantiles BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000.

- ***Desglose de las principales magnitudes incluidas en el informe definitivo elaborado por la Administración Concursal: pasivo concursal, pasivos contingentes, masa activa y, en su caso, déficit patrimonial para cada una de las sociedades del grupo en situación concursal.***

En fecha 28 de abril de 2015, se dictó Diligencia de Ordenación en virtud de la cual se tuvieron por emitidos los informes definitivos de los Administradores Concursales de fecha 5 de marzo de 2015.

En los respectivos informes definitivos de la Administración Concursal se reflejaba un superávit patrimonial en SNIACE de 16,1 millones de euros, en CELLTECH de 6,9 millones de euros y un déficit patrimonial de 20,5 millones de euros en VISCOCEL.

Asimismo, en los citados informes definitivos se señala la existencia de créditos contingentes por los siguientes importes (datos en millones de euros):

	Sniace	Celltech	Viscoce	Bosques Cantabria	Bosques 2000
Créditos Contingentes					
Acreed. Laborales (Priv. Gen.)	0,3	0,4	0,8	0,0	0,0
Acreed. Laborales (Ordinarios)	4,5	5,7	5,8	0,0	0,0
Resto Acreedores (Ordinarios)	8,6	8,6	5,7	0,0	0,0
Total Créditos Contingentes	13,4	14,7	12,3	0,0	0,0

Los créditos contingentes referidos a acreedores laborales se refieren a las demandas individuales por los despidos en el marco del ERE. El resto de créditos contingentes, a favor de las entidades financieras, tienen su origen en líneas de coberturas de avales y en los créditos generados por su condición de fiadoras de otros créditos al tratarse de pólizas de grupo.

A nivel Grupo, se produce en determinados créditos de entidades financieras, una duplicidad de importes adeudados, por cuanto se imputa dicha deuda a una Sociedad del Grupo como deudora principal y a otra como garante de la primera. Si no se tienen en consideración los importes de las deudas con entidades financieras que figuran duplicadas, el superávit patrimonial se incrementaría en SNIACE en 6,3 millones de euros, en CELLTECH en 5,5 millones de euros y en VISCOCEL el déficit patrimonial disminuiría en 11,7 millones de euros.

El desglose de la situación patrimonial de las Sociedades, tomando en consideración la información de los textos definitivos de la Administración Concursal, era el siguiente (datos en millones de euros):

	Sniace	Celltech	Viscoce	Bosques Cantabria	Bosques 2000
Total Masa Activa	136,4	38,0	19,3	0,1	15,8
Masa Pasiva					
Créditos concursales					
Créditos Privilegio Especial	26,7	1,2	0,8	0,0	0,0
Créditos Privilegio General	9,7	4,4	4,0	0,1	0,0
Créditos Ordinarios	64,5	16,8	16,8	0,1	0,7
Créditos Subordinados	19,4	8,7	18,2	1,6	28,2
Créditos Contra la masa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Masa Pasiva	120,3	31,1	39,8	1,9	28,9
Superávit / (Déficit)	16,1	6,9	(20,5)	(1,8)	(13,1)

Con posterioridad a la emisión de los textos definitivos por la Administración concursal, algunas Administraciones Públicas han emitido certificados de deuda con alguna variación en los importes de los créditos privilegiadas que titulan respecto a la cifra recogida en los citados textos definitivos, por lo que el montante global de los créditos privilegiados se ha situado en 48 millones de euros.

- ***Fecha del auto del juzgado dictando el cierre de la fase común y la apertura de la fase de convenio.***

En el transcurso del concurso voluntario de Acreedores de la Sociedad, el 3 de diciembre de 2014 se dictó Auto por el Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid en virtud del cual se acordaba declarar, a petición de la Administración Concursal, la finalización de la fase común del concurso de SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL habida cuenta que las impugnaciones presentadas frente al informe provisional emitido por la propia Administración Concursal afectaban a menos del 20% del activo y del pasivo de las concursadas.

Asimismo, dicha resolución judicial acordó abrir la fase de convenio y tramitar la misma por vía escrita de conformidad con los artículos 111.2 y 115 bis de la Ley Concursal.

2.2 Respecto a la(s) propuesta(s) de convenio:

- ***Fecha de presentación de las propuestas de convenio, en caso de que éstas no se hubieran incorporado al informe de la administración concursal. En este sentido, se deberá indicar si tuvo lugar una propuesta anticipada de convenio o si, por el contrario, la propuesta se elaboró tras finalizar la fase común.***

Dada la tramitación escrita de la fase de convenio, las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL dispusieron de un mes para la presentación de la propuesta de convenio, a contar desde la notificación del Auto del Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid de fecha 3 de diciembre de 2014, por el que se determinaba la finalización de la fase común y se declaraba abierta la fase de convenio.

SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL presentaron ante el Juzgado de lo Mercantil una propuesta de convenio, a la que se adjuntaba un Plan de Viabilidad y un Plan de Pagos, con fecha 26 de diciembre de 2014. Dicho Plan fue actualizado el 31 de julio de 2015 y el 25 de noviembre de 2015, ajustando algunos parámetros del mismo (principalmente previsión de la fecha de puesta en marcha de la actividad, introducción del parámetro de inflación en costes y tipo de cambio Dólar/Euro).

Respecto de las mercantiles BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000, a petición de las mismas, por medio de Auto de fecha 24 de febrero de 2015 se acordó la apertura de la fase de liquidación.

- ***En caso de existir varias propuestas de convenio presentadas, deberá mencionarse este hecho indicando quién firma cada una de ellas.***

Las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL presentaron una única propuesta de convenio.



Por su parte, las mercantiles BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000 no presentaron propuestas de convenio de acreedores.

- ***Fecha de celebración de la Junta de Acreedores, en su caso, y resultado de las adhesiones a la(s) propuesta(s) de convenio presentada(s).***

El plazo para la presentación de adhesiones por escrito a las propuestas de convenio formuladas por las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL finalizó el 23 de marzo de 2015.

Al respecto, el Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid mediante Decreto dictado el 29 de mayo de 2015 comunicó el siguiente cómputo de las adhesiones:

- Respecto de la mercantil SNIACE, se adhirieron acreedores que titulan 53.285.194 euros de crédito ordinario, lo que supone el 90,64% de la totalidad de los mismos;
- Respecto de la mercantil CELLTECH, se adhirieron acreedores que titulan 15.070.499,25 euros de crédito ordinario, lo que supone el 89,90% de la totalidad de los mismos;
- Respecto de la mercantil VISCOCEL, se adhirieron acreedores que titulan 14.475.860,42 euros de crédito ordinario, lo que supone el 86,36% de la totalidad de los mismos.

Así pues, en virtud de dicho cómputo, ex artículo 124 de la Ley Concursal, se dan las mayorías suficientes para aprobar la propuesta de convenio al haberse superado el 50% mínimo de los créditos ordinarios en cada uno de los tres citados concursos que se han tramitado acumuladamente.

- ***Fecha en que se dicta la sentencia aprobatoria del convenio, indicando si se ha presentado algún recurso de apelación en su contra. En caso afirmativo, deberá identificar el acreedor que ha iniciado el recurso, los motivos que justifican su recurso, los efectos que pudieran derivarse del mismo y la fecha prevista de resolución.***

Mediante sentencia de fecha 23 de septiembre de 2015 el Juzgado aprobó la propuesta de convenio presentada por SNIACE. Contra dicha sentencia no se tiene constancia, a día de hoy, de que se haya presentado recurso alguno.



2.3 En relación con el convenio aprobado, deberá describirse con el suficiente detalle:

- ***Las proposiciones de quita o de espera, las distintas alternativas propuestas para todos o algunos de los acreedores (incluidas la conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos), las proposiciones de enajenación de bienes y/o unidades productivas, el mecanismo de pago de intereses, exigencias de fondos propios de la Compañía, restricciones al endeudamiento, EREs, etc.***

A través de la propuesta de convenio de Acreedores las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL presentaron las alternativas y el calendario de devolución de deuda que a continuación se describen. Dicha propuesta de convenio de Acreedores resulta de aplicación a: (i) los acreedores ordinarios y subordinados, respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración del concurso; (ii) a los acreedores titulares de créditos con privilegio especial o general que hayan votado a favor de la misma o si su firma o adhesión a la Propuesta se hubiese computado como voto favorable; y (iii) a los acreedores titulares de créditos con privilegio especial o general que se adhieran a la Propuesta antes de la declaración judicial de su cumplimiento.

Titulares de Créditos Ordinarios:

Propuesta de pago I: Los titulares de los créditos ordinarios que se acogiesen a esta propuesta verían reducido su crédito en un 50%, realizándose el pago del 50% restante con dos años de carencia, y una espera posterior de siete años, sin devengo de intereses, y con el siguiente calendario: Año 3 = 5%, Año 4 = 10%, Año 5 = 10%, Año 6 = 15%, Año 7 = 15%, Año 8 = 20%, Año 9 = 25%

Propuesta de pago II: Los titulares de estos créditos ordinarios verían reducida su cuantía hasta el 90%, pagándose el 10% restante en el Año 3.

Propuesta de pago III: Esta propuesta tenía carácter alternativo a las anteriores, y suponía la conversión del crédito ordinario en un Préstamo Participativo. Este préstamo generaría un interés variable en función del beneficio obtenido por el Grupo Sniace. Se destinaría a su amortización el 33% del cash flow consolidado libre de caja, prorrateándose si fuera necesario. Llegado el Año 11, si no se hubiera amortizado todo el principal, se amortizaría en cinco cuotas iguales en los cinco años siguientes.

Titulares de Créditos Subordinados:

Subordinados: le eran de aplicación las mismas Propuestas que a los titulares de Créditos Ordinarios, comenzando los pagos una vez se



hubiera terminado el pago del resto de Crédito ordinarios y privilegiados, es decir, a partir del año 10 a contar desde la firmeza de la aprobación judicial del convenio.

Tanto en el caso de los titulares de créditos ordinarios como los subordinados vinculados por el convenio que no ejercitaran la opción entre las diferentes propuestas de pago en el plazo señalado, se establecía que dichas deudas serían asignadas automáticamente a la propuesta de pago II.

Titulares de Créditos con privilegio general y/o especial (en caso de que se adhiriesen a la Propuesta de Convenio):

Por otra parte, en relación a los titulares de créditos con privilegio (general y/o especial) cabe señalar que la intención de las concursadas es alcanzar acuerdos singulares en virtud de los cuales sus créditos se abonaran íntegramente, no siendo reducidos en cuantía alguna, si bien, sin perjuicio de las particularidades de cada acreedor, la línea propuesta por la Compañía para atender a dichos créditos consiste en el pago de los mismos en un plazo de cinco años a contar desde la firmeza de la aprobación judicial del convenio con devengo de intereses (Euribor a 12 meses más 100 puntos básicos) y en atención al siguiente calendario: Año 1 = 5%, Año 2 = 10%, Año 3 = 15%, Año 4 = 25% y Año 5 = 45%.

- ***En el caso de que se prevea la realización de operaciones corporativas, por ejemplo fusiones entre las distintas empresas que conforman el grupo, deberá describir y detallar los impactos contables que se derivan y el calendario estimado de su realización.***

La propuesta de convenio de acreedores presentada por SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL no prevé la realización de ninguna operación corporativa consistente en una modificación estructural societaria, es decir, fusiones, escisiones, cesiones globales de activo y pasivo, transformaciones o traslado internacional del domicilio social.

No obstante, debido a la pérdida de actividad de alguna de las sociedades del Grupo se podrá proceder en el futuro a una reestructuración del mismo, acordando la disolución y liquidación de algunas de las sociedades (por ejemplo en el segmento Otros, proyectos de energías renovables). Actualmente se encuentran en fase de liquidación las mercantiles SNIACE ENERGÍA, S.L., BOSQUES 2000 y BOSQUES DE CANTABRIA.

Por otra parte, el Grupo Borregaard ha ofrecido un compromiso firme de compra (formalizado en diciembre de 2014) del 40% de las acciones de LIGNOTECH en poder de CELLTECH por un importe de 1,8 millones de euros, lo cual implicaría una entrada de tesorería por la totalidad de dicho importe. No obstante, la oferta, al ser de diciembre de 2014,



suponía la puesta en marcha de la planta de celulosa en abril de 2015, por lo que es presumible que deba adaptarse a lo que corresponda a la fecha real de inicio de la actividad productiva de Celltech, lo cual podría implicar una variación del citado precio. En el momento de la puesta en marcha de las actividades del Grupo, la Compañía decidirá si vende o no las citadas acciones en función del desarrollo del cumplimiento del Plan de Viabilidad. La ejecución del compromiso del Grupo Borregaard podrá llevarse a cabo, de conformidad con los acuerdos alcanzados, desde el momento en que se inicie la actividad productiva de CELLTECH lo cual está previsto que se produzca durante el mes de junio de 2016 según el Plan de Viabilidad Actualizado (tal y como este se define más adelante). La decisión de llevar a cabo esta desinversión dependerá de las circunstancias concurrentes en ese momento y, particularmente, de las necesidades financieras del Grupo.

La ejecución de este compromiso por parte del Grupo Borregaard, se encuentra sometida a las siguientes condiciones fundamentales:

- La obtención por parte del Grupo de fondos suficientes para poder reiniciar su actividad;
- La adaptación del contrato actual de suministro de lignina entre el Grupo y el Grupo Borregaard para hacerlo coherente con la condición de Borregaard de socio único tras su compra del restante 40% del capital social de Lignotech;
- La adaptación del actual acuerdo de prestación de servicios y suministros entre el Grupo y el Grupo Borregaard para hacerlo coherente con la condición de Borregaard de socio único tras su compra del restante 40% del capital social de Lignotech;

Obviando las dos últimas condiciones, que son acuerdos a negociar complementarios al compromiso principal, la primera condición, referente a la obtención de fondos suficientes, quedaría cumplida con la suma del propio compromiso de Borregaard junto con la ejecución del Aumento de Capital referido en este documento y/o, en su caso, con la puesta en práctica de las vías alternativas de obtención de recursos financieros que se mencionan en apartado siguiente.

Por otro lado, el compromiso de compra de las acciones de LIGNOTECH contempla, asimismo, un acuerdo de carácter indefinido para adquirir toda la lignina que el Grupo pueda suministrarle a un precio determinado. Esto podría representar, en condiciones de plena producción, una entrada adicional de tesorería en el Grupo en comparación con lo previsto en el Plan de Viabilidad Actualizado por importe de 2,6 millones de euros anuales puesto que el precio pactado para la venta de la lignina es superior al contemplado en dicho Plan. Según el acuerdo alcanzado, la posibilidad de implementar dicho acuerdo se encuentra igualmente condicionada a que se produzca la transmisión



de las acciones de Lignotech a favor del Grupo Borregaard, por lo que, consecuentemente, se encuentra, igualmente condicionada al cumplimiento de las condiciones anteriormente referidas. Por tanto, desde ese momento, la Sociedad, en caso de estimarlo necesario, podría iniciar dicho acuerdo de suministro y empezar a generar la mencionada tesorería.

Por tanto, la suscripción de los acuerdos descritos en el apartado anterior con el Grupo Borregaard implicaría, como mejoras al Plan de Viabilidad Actualizado, un impacto positivo en la tesorería del Grupo por importe de 1,8 millones de euros en el momento de la transmisión de las acciones de LIGNOTECH y de 2,6 millones de euros anuales derivados de la puesta en marcha del acuerdo sobre el precio de la lignina a suministrar al que se ha hecho referencia. Por otro lado, estas operaciones no presentan ningún impacto negativo al Plan de Viabilidad Actualizado puesto que éste no contempla ninguna previsión de ingresos derivada de la tenencia de las acciones de LIGNOTECH que quedase eliminada tras su enajenación.

- ***El plan de pagos que acompaña al convenio, detallando los recursos previstos para su cumplimiento, incluidos los procedentes de la enajenación de bienes o derechos de la Compañía.***

Se adjunta como **Anexo I** un resumen del Plan de Pagos del Grupo incluido en la propuesta de convenio.

Los recursos previstos para el cumplimiento del citado Plan de Pagos del Grupo provendrán de la propia generación de caja dimanante del EBITDA que vaya obteniendo el Grupo así como de la ampliación de capital proyectada.

En la medida en que, con la generación de recursos prevista en el párrafo anterior, la Sociedad no fuera capaz de afrontar el Plan de Pagos, será necesario que la Sociedad inicie la búsqueda de fondos adicionales. En este sentido la Sociedad tiene suscrito el acuerdo con el Grupo Borregaard al que se acaba de hacer referencia en el punto anterior, que podrían generar 1,8 millones de euros en el momento de la transmisión de las acciones de LIGNOTECH y de 2,6 millones de euros anuales derivados de la puesta en marcha del acuerdo sobre el precio de la lignina a suministrar (condicionado todo ello al cumplimiento de las condiciones anteriormente referidas).

Al margen de los recursos que generaría la ejecución del acuerdo con el Grupo Borregaard, el Grupo contempla como posibles alternativas (i) solicitar la concesión de determinadas subvenciones incluidas en programas de ayudas a la inversión del Gobierno de Cantabria; o (ii) la venta de parte de los terrenos, no afectos a la actividad productiva,



propiedad del Grupo. No obstante, en relación con estas dos últimas alternativas la Sociedad no dispone actualmente de previsión alguna.

Siguiendo un criterio de prudencia, ninguna de las alternativas expuestas se encuentran reflejadas en el Plan de Viabilidad Actualizado.

- *El plan de viabilidad que acompaña al convenio, detallando las principales magnitudes e hipótesis empleadas en el mismo, así como los recursos necesarios, los medios y condiciones para su obtención y, en su caso, los compromisos de cualquier tipo con terceros.*

Se adjunta como **Anexo II** un resumen del Plan de Viabilidad del Grupo incluido en la propuesta de convenio.

Tal y como se ha indicado en el punto anterior, los recursos necesarios para afrontar el Plan de Viabilidad del Grupo provendrán de la propia generación de caja dimanante del EBITDA que vaya obteniendo el Grupo así como de la ampliación de capital proyectada.

- *Conclusiones alcanzadas por la administración concursal en su informe de evaluación del cumplimiento de la propuesta del convenio finalmente aprobado a partir del plan de pagos presentado, así como sobre la evolución y desviaciones del plan de viabilidad. En caso de que dicha valoración fuera desfavorable o contuviera reservas, éstas deberán ser oportunamente descritas.*

Como es preceptivo, el 26 de enero de 2015, los Administradores Concursales emitieron el informe de evaluación del convenio propuesto así como del Plan de Pagos y Plan de Viabilidad, en el que efectuaron una evaluación favorable.

Las principales conclusiones que la Administración Concursal presentó en la evaluación de la propuesta de convenio de SNIACE, CELLTECH, y VISCOCEL fueron las siguientes:

- i. El Plan de Viabilidad presentado por las concursadas recoge y analiza todos los parámetros y recursos relevantes para la financiación y desarrollo de las actividades productivas y comerciales de las concursadas;
- ii. El Plan de Viabilidad se basa: (i) en determinadas premisas (descritas brevemente en el **Anexo II**) cuya concurrencia es inexcusable para la reanudación de la actividad y, (ii) en determinadas estimaciones y proyecciones relativas al comportamiento futuro de variables decisivas para el cumplimiento del plan de pagos (descrito brevemente en el **Anexo I**);
- iii. La Administración Concursal realizó algunos ajustes consistentes en la actualización del tipo de cambio Dólar/Euro a los parámetros



actuales; la introducción de la inflación en costes; el servicio de deuda vinculada a la financiación externa y de circulante; y la introducción del efecto impositivo en los flujos de caja.

- iv. Los análisis de sensibilidad realizados por la Administración Concursal permitieron alcanzar las siguientes conclusiones:
 - a. Si las condiciones de mercado se comportan en línea con el Plan de Viabilidad, se podría cumplir el plan de pagos independientemente de la adhesión de los acreedores a cualquiera de las tres alternativas de pagos recogidas en la propuesta de convenio.
 - b. Si el precio de la celulosa se comporta en línea con el índice de referencia del algodón, habría una alta probabilidad de que el plan de pagos se cumpliera, si bien sería necesario contar con operaciones adicionales para cubrir eventuales situaciones de iliquidez. Este escenario junto con las operaciones adicionales permitiría también que todos los acreedores se adhirieran a las alternativas de pago I y II.
 - c. Si se produjese el 50% de la variación de precios de venta de celulosa y viscosa en la que se basa el Plan de Viabilidad, el plan de pagos sería de difícil cumplimiento, con previsiones de caja ajustadas a partir de 2020, si bien en el caso de que todos los acreedores se adhiriesen a las propuestas de pagos de convenio II ó III las probabilidades aumentarían dado que las situaciones de iliquidez podrían, aparentemente, ser cubiertas con operaciones adicionales.
- v. Por otra parte, la Administración Concursal identificó las siguientes oportunidades o contingencias favorables que, en caso de concretarse, facilitarían el cumplimiento del Plan de Pagos incorporado a la propuesta de convenio: i) Mejora del precio de venta de energía respecto al estimado en el Plan de Viabilidad; y ii) previsible mejora en la financiación de los proveedores, considerando 0-30 días (1er y 2º año respectivamente) en el plan, frente a los estándares de mercado, que se sitúa entre 30-60 días. Adicionalmente, aunque no fue contemplado por las concursadas en el Plan de Viabilidad, se facilitó información a la Administración Concursal que permitía prever, en caso necesario, la posible generación de recursos adicionales mediante ventas de activos no estratégicos.



- ***Descripción del impacto que ha supuesto la aprobación del convenio en el balance y en la cuenta de resultados de la Compañía y su grupo, incluyendo, en particular, en el valor en libros de los pasivos, cuantificando cada uno de los impactos y desglosando el periodo contable que se verá afectado, así como la normativa que ampara el tratamiento contable aplicado al registro de los acuerdos incluidos en el convenio.***

El tratamiento contable a aplicar al registro de los acuerdos incluidos en el convenio de acreedores se encuentra regulado tanto en la NIC 39 de instrumentos financieros como en el Real Decreto Legislativo 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Por su parte, en la consulta número 1 emitida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), y publicada en el Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (BOICAC) 76, de diciembre de 2008, se establece que la contabilización del efecto de la aprobación del convenio se reflejará en las cuentas anuales del ejercicio en que éste se apruebe judicialmente, siempre que de forma racional se prevea su cumplimiento y que la sociedad pueda seguir aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

A estos efectos, se entenderá aprobado judicialmente el convenio cuando adquiera firmeza la sentencia aprobatoria del mismo conforme a lo establecido en el artículo 130 de la Ley Concursal, adquiriendo eficacia el convenio desde la fecha de la sentencia que lo apruebe, salvo que el juez, por razón del contenido del convenio, acuerde, de oficio o a instancia de parte, retrasar esa eficacia a la fecha en que la aprobación alcance firmeza.

Por tanto, como en el caso de SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL el convenio de acreedores ha sido aprobado judicialmente en el ejercicio 2015, será en este año, y a partir de esa fecha, cuando estas sociedades deberían reflejar los efectos contables derivados del mismo.

Respecto de los efectos contables de la aprobación del convenio, debe analizarse si, como consecuencia de su aprobación, las nuevas condiciones de la deuda son “sustancialmente diferentes” o no, ya que la normativa contable prevé un tratamiento diferente en función de uno u otro caso.

De acuerdo con lo indicado en el párrafo GA62 de la NIC 39, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original,



difiere al menos en un 10 por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

De acuerdo con lo previsto en las NIIF 7 de instrumentos financieros, en la NIIF 13 de la valoración del valor razonable, así como en el párrafo 40 de la NIC 39, el tratamiento contable a tener en cuenta considerando que se produce una modificación sustancial de las condiciones de los pasivos financieros de las sociedades será la cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento del nuevo pasivo por su valor razonable (valor actual de los flujos de efectivo futuros netos asociados con el pasivo financiero renegociado). La diferencia entre ambos importes se contabilizará como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, minorado, en su caso, en el importe de los costes de transacción atribuibles.

En el supuesto de que no se produjera una modificación sustancial de las condiciones de los pasivos, no se daría de baja el pasivo financiero original, si no que se calcularía un nuevo tipo de interés efectivo (TIE), que sería el que iguale el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

Atendiendo a lo anterior, en el caso concreto de SNIACE, CELLTECH Y VISCOCEL todas las alternativas incluidas en el convenio implicarían previsiblemente la modificación sustancial de las condiciones de las deudas con los acreedores que se adhieran a dichas alternativas. El resultado generado como consecuencia de dicho registro se muestra en el margen financiero habiendo creado la empresa una partida específica denominada “Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores”.

El registro contable contempla las alternativas por las que optó cada uno de los acreedores. Por otro lado, la Ley Concursal establece un plazo máximo para que, en aquellos convenios de acreedores con diferentes alternativas o propuestas, los acreedores que no se hubieran adherido puedan ejercitar el derecho de opción una vez aprobado el mismo.

Concretamente, salvo que el Convenio disponga un plazo menor, y en el caso del Convenio de SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL no se establecía nada al respecto, el artículo 102 de la Ley Concursal indica que, para los acreedores no adheridos, la facultad de elección por una de las propuestas del Convenio no podrá exceder del plazo de un mes a contar desde la fecha de la firmeza de la resolución judicial que apruebe el convenio. En el caso de que no se ejercite dicha opción de elección, en el Convenio de SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL se prevé expresamente la aplicación de la propuesta II del convenio.

Por lo tanto, una vez aprobado el convenio, los acreedores de las entidades concursadas que no lo habían hecho previamente podían optar



entre una u otra propuesta hasta que transcurriera el plazo de un mes desde que la sentencia de aprobación de convenio fuera firme. Puede entenderse que la sentencia de aprobación del Convenio adquirió firmeza el 6 de noviembre por lo que, hasta el 6 de diciembre de 2015 (o el día de gracia 9 de diciembre por ser este el día siguiente hábil), los acreedores podían haber optado por alguna de las tres propuestas alternativas.

Una vez transcurrido el citado plazo determinados acreedores no habían manifestado su opción por ninguna de las propuestas alternativas respecto de su crédito ordinario, por lo que, tal y como se reflejaba en la propuesta de convenio, se registraron los pasivos financieros mantenidos con estos acreedores con la calificación de crédito ordinario con base a la propuesta alternativa II del convenio.

Con base a todo lo anterior, el desglose entre las propuestas para la deuda ordinaria (80,8 millones de euros) y subordinada (18,6 millones de euros) es el siguiente (en millones de euros de euros):

	Grupo	% s/Total
Propuesta I	58,4	59%
Propuesta II	19,9	20%
Propuesta III	21,1	21%
Total	99,4	100%

Teniendo en cuenta la distribución anterior, a continuación se presenta un cuadro comparativo en el que aparece, en primer término la deuda privilegiada y en la segunda columna, conjuntamente, la deuda ordinaria y la subordinada antes de las quitas contenidas en cada una de las citadas propuestas. En las columnas situadas a la derecha se presenta la deuda neta entendiendo por tal la deuda nominal ordinaria y subordinada una vez efectuada la quita correspondiente de conformidad con el contenido de esas propuestas así como la diferencia tanto en euros como en porcentaje de la deuda ordinaria y subordinada antes y después de aplicar las quitas correspondientes. A efectos aclaratorios, en el cuadro que aparece a continuación no se refleja el impacto de las eventuales quitas que puedan conseguirse por la negociación con los acreedores titulares de créditos privilegiados puesto que éstos no se encuentran sometidos a los efectos del convenio (datos en millones de euros):

	Deuda Privilegiada	Deuda Ord+Sub	Deuda Neta Ord+Sub	Dif €	Dif %
Acreeedores comerciales	0,0	29,9	13,5	(16,5)	(55,0%)
Entidades Financieras	10,1	25,0	16,1	(8,9)	(35,6%)
Administraciones Públicas	27,4	11,9	2,5	(9,4)	(78,9%)
Organismos Oficiales	3,8	2,1	0,3	(1,9)	(88,1%)
Acreeedores Laborales	6,7	3,1	3,1	0,0	0,0%
Otros Pasivos	0,0	2,0	0,2	(1,8)	(90,0%)
Empresas Vinculadas	0,0	25,2	17,6	(7,6)	(30,2%)
Total	48,0	99,3	53,2	(46,1)	(46,4%)

En el cierre contable de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015 se encuentran reflejados los efectos derivados del convenio referidos a la deuda ordinaria y subordinada.

A modo de resumen de la información que figura en dichas cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2015, el impacto en balance de la contabilización de la deuda ordinaria y subordinada ha supuesto la baja de un pasivo por un importe de 99,4 millones de euros, y el alta de un nuevo pasivo a su valor razonable por un importe de 34,8 millones de euros. La diferencia de 64,6 millones de euros se ha contabilizado como ingreso financiero como consecuencia de la necesidad de actualizar el importe de los pasivos asociados a los acreedores ordinarios y privilegiados una vez adaptado al calendario de pagos establecido en el convenio de acreedores mediante el cálculo de su coste efectivo. Se presenta el desglose de estos ingresos a continuación (en millones de euros).

Ingreso financiero asociado a la quita	46,1
Ingreso Financiero asociado a los aplazamientos en la exigibilidad de los pasivos (espera).	18,5

En relación con la deuda privilegiada, se está negociando con los diferentes acreedores acuerdos de aplazamiento de la deuda vinculada a los mismos en condiciones especiales, que se irán contabilizando en la medida en que se vayan alcanzando.

A este respecto, a la fecha de presentación de este documento las condiciones a las que se encuentran sometidos 8,9 millones de euros de la deuda privilegiada que ostentan las entidades financieras, la cual suma un total de 10,1 millones de euros, son iguales o más ventajosas para el Grupo que los de la propuesta de convenio antes señalada. Concretamente con una entidad financiera, cuyo crédito asciende a 6 millones de euros, las condiciones ya acordadas dentro del procedimiento concursal son idénticas a las recogidas en la propuesta de convenio para

los acreedores titulares de créditos con privilegio general y/o especial la que se ha hecho referencia anteriormente en el apartado 2.3 del presente documento. Como el valor actual de los flujos de efectivo del nuevo pasivo financiero descontados al tipo de interés del pasivo originario difiere en menos de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo del pasivo inicial, éste no se ha dado de baja en el balance sino que se ha determinado un nuevo valor de coste amortizado del citado pasivo de acuerdo con las condiciones pactadas, no generándose por tanto ningún efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias de los presentes estados financieros. Además, con otra entidad financiera, cuyo crédito asciende a 2,9 millones de euros, las condiciones actualmente vigentes derivadas del préstamo hipotecario del que trae causa son más ventajosas para el Grupo que las de la repetida propuesta de convenio dado que su vencimiento es en el año 2032.

La deuda asociada a estos dos Acreedores Singulares (8,9 millones de euros) se encuentran contabilizada de conformidad con las condiciones vigentes de manera que 0,8 millones de euros figuran en el pasivo corriente del balance consolidado a 31 de diciembre de 2015 y los restantes 8,1 millones de euros, en el pasivo no corriente.

- ***Deberá detallarse la tasa de descuento empleada, que deberá ser determinada conforme a lo dispuesto en el párrafo GA64 de la NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y Medición, aportando, en su caso, una valoración elaborada por experto independiente a tal efecto.***

Se ha considerado como tasa de descuento razonable para la valoración de los activos y pasivos financieros el 6,10% según valoración efectuada por un experto independiente, y conforme a lo dispuesto en la NIC 39. Se adjunta como **Anexo III** dicha valoración en la que se señala que el modelo utilizado para el cálculo de la tasa aplicable ha sido el estadístico (técnica estadística de regresión). Dicho informe ha sido emitido por Intervalor Consulting Group, S.A. el 30 de noviembre de 2015.

- ***Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de la situación concursal de la Compañía y su grupo.***

No hay otra información distinta a la recogida anteriormente que sea relevante para la comprensión de la situación concursal de la Compañía y de su Grupo.

2.4 Respecto a la calificación del concurso deberá facilitarse la siguiente información:

- ***Indíquese si ha tenido lugar la apertura de la sección de calificación del concurso, en cuyo caso deberán describirse los hechos relevantes asociados a dicha calificación y la propuesta de resolución contenidos en el informe elaborado por la administración concursal. En caso de que dicho informe concluya proponiendo la calificación del concurso como culpable, indíquese si las personas a quienes afecta dicha calificación así como las que hayan sido consideradas cómplices mantienen alguna relación en la actualidad con la sociedad, señalando la causa y los daños y perjuicios que, en su caso, hubieran causado dichas personas, debiendo asimismo indicar las medidas que la sociedad adoptará en los supuestos de inhabilitación.***

Mediante Sentencia de fecha 23 de septiembre de 2015 en virtud de la cual se declaraba aprobado el convenio presentado por las mercantiles SNIACE, CELLTECH, y VISCOCEL, se acordó formar la sección de calificación del concurso.

Actualmente, aún no se ha presentado informe elaborado por la Administración Concursal.

- ***El contenido del dictamen emitido, en su caso, por el Ministerio Fiscal.***

A fecha de hoy no se ha emitido el preceptivo dictamen por parte del Ministerio Fiscal.

- ***La conclusión de la sentencia de calificación emitida por el juez declarando el concurso como fortuito o culpable. En este último caso deberán describirse las causas en que se fundamenta dicha calificación, así como sus efectos, indicando las personas afectadas y las declaradas cómplices.***

A fecha de hoy no se ha emitido sentencia de calificación dado que no se ha abierto aún la sección de calificación del concurso.

3. En relación con la situación financiera y patrimonial de la Compañía y su grupo, deberá facilitarse la siguiente información referida a la fecha de solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización:

- ***Una descripción de la evolución experimentada por la situación financiera, patrimonial y de los negocios de la Sociedad y su grupo, así como de las principales circunstancias acontecidas desde la fecha de declaración del concurso hasta la fecha de la solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización.***



La declaración de concurso para las empresas SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL fue emitida el 17 de octubre de 2013. Posteriormente, en abril de 2014 se presentó concurso voluntario de las empresas dedicadas a la gestión forestal del Grupo, BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000, respecto de las que se abrió la fase de liquidación mediante Auto de fecha 24 de febrero de 2015, y en el que se acordó igualmente la suspensión de las facultades de administración y disposición de los administradores de ambas compañías pasando al régimen de sustitución en las mismas por el Administrador Concursal.

Por estos motivos, estas sociedades, junto con sus dependientes GREEN SOURCE y GREEN SOURCE CyL, causaron baja en el perímetro de consolidación contable con efectos 1 de enero de 2015. La sociedad SNIACE BIOFUELS pasó a consolidarse, desde esa fecha, por el método de la participación al poseer SNIACE de manera directa (9,2%) e indirecta (20,6%), conjuntamente, un 29,8%. A efectos de describir la evolución entre la fecha de declaración de concurso y la fecha de solicitud del levantamiento, se utilizan a continuación los datos de los balances consolidados presentados a 30 de septiembre de 2013 (días antes de la declaración de concurso) y los datos a 31 de diciembre de 2015 (cuentas anuales auditadas), último cierre contable puesto a disposición del público.

Se presenta a modo informativo la evolución del Patrimonio Neto de la Matriz (SNIACE) desde la fecha de declaración del concurso hasta la fecha del último ejercicio cerrado (en millones de euros):

	30/09/13	31/12/15
Patrimonio Neto de la Matriz		
Capital	7,8	7,8
Prima emisión	121,3	121,3
Reservas	(41,2)	(173,7)
Acciones propias	(5,0)	(5,0)
Resultados	(42,8)	49,3
Total Patrimonio Neto	40,1	(0,3)

Pese a que a 31 de diciembre de 2015 el Patrimonio Neto de SNIACE sea negativo, en concreto por importe de 0,3 millones de euros, hay que tener en cuenta que, con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial de la Sociedad, el Consejo de Administración implementó en la propuesta de convenio de acreedores una serie de medidas tendentes a permitir la reestructuración financiera de la Sociedad, sin perjuicio de otras medidas que puedan ser adoptadas por el Consejo con la finalidad de mejorar la situación patrimonial. En concreto, como consecuencia de la adhesión de determinados acreedores a la propuesta de pago III prevista en el convenio de acreedores consistente en convertir el crédito ordinario en un préstamo participativo en los términos establecidos en el artículo 20 del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de



carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica (el “RDL 7/1996”), la Sociedad tiene registrado a 31 de diciembre de 2015 en el pasivo de su balance determinadas deudas que tienen la consideración de préstamo participativo.

En concreto, el valor actual de dichas deudas a 31 de diciembre de 2015, teniendo en cuenta las condiciones de pago previstas en la citada alternativa del convenio de acreedores, asciende a 8,0 millones de euros.

Por tanto, dado que, conforme a lo indicado en el artículo 20.Uno.d) del RDL 7/1996, los préstamos participativos se considerarán patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la Ley de Sociedades de Capital (la “LSC” o la “Ley de Sociedades de Capital”, indistintamente), la Sociedad contaría con un patrimonio neto positivo de 7,7 millones de euros, no encontrándose por tanto en ninguno de los supuestos recogidos en los artículos 327 y 363 de la Ley de Sociedades de Capital a la fecha de presentación de este documento. A continuación se resumen las cifras más relevantes a los efectos del presente apartado:

Millones de €	31-dic-15
Patrimonio Neto	(0,3)
Préstamos Participativos	8,0
Patrimonio Neto a los efectos de lo previsto en los artículos 327 y 363.1 e) de la LSC	7,7

Partiendo de las estimaciones del Plan de Viabilidad que se presentan en el **Anexo II** del presente documento, a 31 de diciembre de 2016 la Sociedad seguirá manteniendo un Patrimonio Neto positivo suficiente como para no incurrir en ninguna de las causas de disolución reseñadas en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital.

Los estados financieros que se presentan a continuación se hacen con relación al Grupo consolidado. SNIACE proporciona los servicios centrales administrativos y jurídicos, además de los servicios de depuración y “utilities”. Todo el Grupo, aunque a través de sus distintas sociedades mercantiles, está concebido desde sus orígenes como un proceso integrado partiendo de la gestión forestal, producción de madera, que es la materia prima para la celulosa, que a su vez es la materia prima para la fibra viscosa. Así pues, ninguno de sus componentes puede funcionar sin los otros. Por ese motivo el concurso de acreedores se ha tramitado como concurso conjunto y condicionado la aprobación del convenio a la de cada una de las sociedades en concurso, así como el Plan de Viabilidad. Por esta razón se presenta toda la información desde la perspectiva del Grupo consolidado.



BALANCE CONSOLIDADO (en millones de euros)

	30/09/13	31/12/15
Activos No Corrientes		
Inmovilizado Material	119,6	66,9
Activos Biológicos	11,9	9,3
Otros Activos No Corr	13,9	6,4
Activos por imp.diferidos	-	15,8
TOTAL	145,4	98,4
Activos Corrientes		
Existencias	2,5	1,2
Deudores	26,4	2,3
Otros Activos Fin Corr	3,8	10,8
Efectivo y Equiv	5,6	0,5
TOTAL	38,2	14,8
TOTAL ACTIVOS	183,6	113,2

Pasivos No Corrientes		
Subvenciones	4,3	2,8
Provisiones No Corrientes	24,1	0,0
Deuda Financiera	8,7	18,7
Acr. Comerciales No corr.	-	11,0
Otros Pasivos No Corr	15,3	9,9
Pasivos por imp.diferidos	-	15,6
TOTAL	52,4	58,0
Pasivos Corrientes		
Provisiones Corrientes	0,0	9,9
Deuda Financiera	23,0	3,7
Acreedores Comerciales	65,8	30,6
Otros Pasivos Corr	10,9	4,1
TOTAL	99,6	48,3
TOTAL PASIVOS	152,0	106,3

Patrimonio Neto		
Capital	7,8	7,8
Prima emisión	115,9	115,9
Reservas	(31,9)	(166,9)
Acciones propias	(5,0)	(5,0)
Resultados	(55,3)	55,1
TOTAL PATR. NETO	31,6	6,9
TOTALP.NETO y PASIVOS	183,6	113,2



Las principales diferencias entre ambos periodos vienen dadas por los siguientes motivos:

- en **Inmovilizado material**, disminución por el deterioro de los activos de cogeneración (23 millones de euros) y fibra (17,2 millones de euros), por la pérdida de control de sociedades (1,7 millones de euros) y el resto por la amortización del periodo;
- en los **Activos Biológicos**, disminución principalmente por el efecto de la pérdida de control en BOSQUES 2000 y BOSQUES DE CANTABRIA;
- en **Otros Activos no corrientes**, disminución por el efecto de la exclusión del perímetro de consolidación contable de las sociedades indicadas en el apartado 1.1 (fundamentalmente baja de inversiones relacionadas con la actividad del bioetanol, como proyectos de investigación y desarrollo por 3,4 millones de euros, fondo de comercio por 2,0 millones de euros y deterioro de la participación de GREEN SOURCE POLAND por 5,1 millones de euros, todos ellos previos a la exclusión el perímetro de consolidación en enero de 2015), y el alta de la inversión financiera en SNIACE BIOFUELS al consolidar por el método de la participación;
- en **Existencias**, disminución por la baja de existencias de madera (0,4 millones de euros) y por el deterioro de existencias (0,5 millones), no quedando existencias de productos terminados;
- en **Activos por impuestos diferidos**, aumento por la activación del crédito fiscal por bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores (15,6 millones de euros) que podrían compensar el ajuste fiscal positivo asociado a las diferencias entre el criterio de imputación contable y fiscal del ingreso correspondiente al registro de quitas y esperas consecuencia de la contabilización del convenio dado que la normativa fiscal prevé la posibilidad de que el citado ingreso sea compensado con bases imponibles negativas sin limitación alguna;
- en **Deudores**, por la baja, contra la cuenta de pasivo correspondiente, siendo ésta fundamentalmente la de Provisiones no corrientes, de las cantidades que figuraban registradas como “anticipos” y que estaban asociadas a las liquidaciones de cánones de vertidos y saneamiento que habían sido abonadas y recurridas judicialmente, al recibirse determinadas sentencias desestimatorias;
- en **Otros Activos Financieros**, corrientes por el efecto de la exclusión del perímetro de consolidación contable de BOSQUES 2000, que hace que figure como mayor activo dentro del Grupo, el préstamo participativo concedido por SNIACE a BOSQUES 2000



por un valor en libros de 10,3 millones de euros. Además, la realización de depósitos por 2,3 millones de euros y las bajas por la pérdida de control de las sociedades ya mencionadas por 1,3 millones de euros;

- en **Provisiones no corrientes**, baja de las provisiones que se han aplicado a sus fines (fundamentalmente provisiones por cánones por importe de 23,6 millones de euros);
- en **Provisiones corrientes**, alta de 9,2 millones de euros por el traspaso desde acreedores comerciales de las provisiones destinadas a indemnizaciones derivadas del ERE que se produjo en el ejercicio 2013 en las tres empresas concursadas;
- la **Deuda Financiera corriente y no corriente**, disminuye en un importe neto de 9,3 millones de euros. En concreto, esta minoración se debe fundamentalmente al incremento en 3,9 millones de euros por el reconocimiento de la deuda concursal con Banesto y una disminución de 14 millones de euros por los efectos de la contabilización del convenio de acreedores;
- en **Otros pasivos corrientes y no corrientes**, al margen de las reclasificaciones de corto y largo plazo, se ha reclasificado desde acreedores comerciales facturas de inmovilizado por importe de 10,4 millones de euros, se ha incrementado la deuda en 0,9 millones de euros por provisiones de intereses y otros y se han incorporado los saldos de las deudas del grupo con SNIACE BIOFUELS por el efecto de la modificación del método de consolidación de esta última sociedad en el Grupo pasando a consolidarse por el método de participación en lugar de por el método de integración global;

Desde septiembre de 2013 se han justificado saldos de deudas transformables en subvenciones por 2,2 millones de euros que disminuyen el saldo de este epígrafe, se reclasificaron los saldos de administraciones públicas por 9,4 millones de euros a acreedores comerciales y disminuyó el saldo en 2,1 millones de euros por el efecto de exclusión del perímetro de consolidación de las sociedades anteriormente indicadas. A 31 de diciembre de 2015 se produce una disminución de 19,6 millones de euros por los efectos de la contabilización del convenio de acreedores;

- en **Acreedores comerciales corrientes y no corrientes**, la disminución se debe principalmente a la reclasificación a otros pasivos corrientes en el ejercicio 2013, de facturas de inmovilizado por importe de 10,4 millones de euros, a la reclasificación a Provisiones corrientes por indemnizaciones de 9,2 millones de euros y una disminución de 20,9 millones de euros por los efectos de la contabilización del convenio de acreedores en proveedores y



acreedores comerciales y de 10,1 millones de euros en administraciones públicas. Por otra parte se produjo un aumento de 9,4 millones de euros reclasificados desde otros pasivos no corrientes, un aumento de 1,9 millones de euros por provisiones de intereses, un incremento en el saldo de administraciones públicas de 8,9 millones de euros por nuevos pasivos surgidos con la administración pública, un incremento de 3,2 millones de euros de créditos contra la masa con SNIACE BIOFUELS y de otros 2,9 millones de euros con otros acreedores de créditos contra la masa;

- en **Pasivos por impuestos diferidos**, se ha registrado el importe asociado a las diferencias entre el criterio de imputación contable y fiscal del ingreso correspondiente al registro de quitas y esperas consecuencia de la contabilización del convenio (15,6 millones de euros);

En cuanto a la evolución de los negocios, la actividad fabril se interrumpió completamente en julio de 2013 y permanece sin cambios a la fecha del presente documento.

Como ya se ha indicado en párrafos anteriores, una serie de sociedades han sido excluidas del perímetro de consolidación contable al haberse producido, a efectos contables, una pérdida de control por parte del Grupo. Sobre otra entidad, en concreto SNIACE BIOFUELS, se ha modificado el método de consolidación contable.

Lo anterior ha producido los resultados que se presentan a continuación (en millones de euros):

Sociedad	Resultado
BOSQUES DE CANTABRIA.	0,4
BOSQUES 2000	8,1
SNIACE BIOFUELS	(11,5)
GREEN SOURCE	0,7
GREEN SOURCE CyL	(0,0)
Total	(2,3)

Los principales costes operacionales durante este periodo se han referido a costes de personal (media de 55 personas dedicadas a la administración, mantenimiento de fábricas y depuradora, servicios mínimos, bomberos, laboratorios de I+D+i hasta su cierre, servicios centrales y jurídicos, servicios de mantenimiento forestal). Entre el resto de gastos destacar los costes de vigilancia externa, además de los fijos referidos a impuestos, seguros, energía, y los servicios profesionales y jurídicos referidos al proceso concursal.



Por otra parte, desde la fecha de declaración del concurso a la fecha de solicitud del levantamiento de la suspensión, no ha habido circunstancias especiales salvo las ocurridas dentro del propio contexto del concurso y que ya se han expuesto en el punto 1 anterior.

- *Las principales magnitudes, individuales y consolidadas, del balance, cuenta de resultados y estado de flujos de efectivo referidos al último cierre contable disponible, anterior a la solicitud de levantamiento de la suspensión de cotización, junto a las cifras comparativas del periodo anterior. En caso de tratarse de estados financieros intermedios aporte, en su caso, la revisión limitada.*

Junto con las magnitudes contables se aportará una explicación de las variaciones más relevantes.

Las principales magnitudes del balance consolidado referidas al último cierre contable se corresponden con los datos a 31 de diciembre de 2015 y han sido objeto de auditoría. Las referidas a diciembre de 2014 fueron igualmente objeto de auditoría.

BALANCE CONSOLIDADO (en millones de euros)

	31/12/14	31/12/15
Activos No Corrientes		
Inmovilizado Material	72,2	66,9
Activos Biológicos	11,5	9,3
Otros Activos No Corr	3,7	6,4
Activos por imp.diferidos	-	15,8
TOTAL	87,4	98,4
Activos Corrientes		
Existencias	1,6	1,2
Deudores	1,4	2,3
Otros Activos Fin Corr	1,9	10,8
Efectivo y Equiv	6,4	0,5
TOTAL	11,3	14,8
TOTAL ACTIVOS	98,7	113,2

Pasivos No Corrientes		
Subvenciones	4,5	2,8
Provisiones No Corr.	0,0	0,0
Deuda Financiera	3,6	18,7
Acr. Comerciales No corr.	-	11,0
Otros Pasivos No Corr	7,0	9,9
Pasivos por imp.diferidos	-	15,6
TOTAL	15,1	58,0
Pasivos Corrientes		
Provisiones Corrientes	9,2	9,9
Deuda Financiera	34,4	3,7
Acreed. Comerciales	65,0	30,6
Otros Pasivos Corr	23,2	4,1
TOTAL	131,8	48,3
TOTAL PASIVOS	146,9	106,3

Patrimonio Neto		
Capital	7,8	7,8
Prima emisión	115,9	115,9
Reservas	(153,8)	(166,9)
Acciones propias	(5,0)	(5,0)
Resultados	(13,1)	55,1
TOTAL PATR. NETO	(48,2)	6,9
TOTALP.NETO y PASIVOS	98,7	113,2

Las principales diferencias entre ambos periodos vienen dadas por los siguientes motivos:

- Respecto al cierre de diciembre de 2014, como se ha indicado previamente, han sido excluidas del **perímetro de consolidación**



contable las sociedades BOSQUES DE CANTABRIA, BOSQUES 2000, GREEN SOURCE y GREEN SOURCE CyL, y la sociedad SNIACE BIOFUELS ha pasado a consolidarse por el método de puesta en equivalencia. Esto ha producido una rebaja en el valor de los activos biológicos del Grupo de 1,1 millones de euros, y un incremento de Otros Activos Financieros de 10,3 millones de euros derivado fundamentalmente del derecho de crédito que SNIACE ostenta frente a la entidad BOSQUES 2000 como ya se ha indicado.

- Cabe destacar que aparecen dos epígrafes nuevos correspondientes a **impuestos diferidos**:
 - i. en **Pasivos por impuestos diferidos** figura el importe asociado a las diferencias entre el criterio de imputación contable y fiscal del ingreso correspondiente al registro de quitas y esperas consecuencia de la contabilización del convenio; y
 - ii. en **Activos por impuestos diferidos** figura la activación del crédito fiscal por bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y pendientes de compensar, contabilizado por el mismo importe que el pasivo por impuestos diferidos ya que la normativa fiscal prevé que el ajuste fiscal asociado al citado pasivo por impuesto se pueda compensar con bases imponibles negativas sin limitación alguna.
- En **Otros Activos No Corrientes** se encuentran incluidos los valores de las participaciones de LIGNOTECH y SNIACE BIOFUELS
- Dentro de **Existencias** figuran los elementos de almacén general que ya tienen el deterioro necesario, no existiendo productos terminados para la venta.
- En **Provisiones corrientes** figuran las provisiones destinadas a indemnizaciones derivadas del ERE que se produjo en el ejercicio 2013 en las tres empresas concursadas (9,2 millones de euros, de las que 6,7 corresponden a deuda privilegiada) y por otras deudas laborales (0,6 millones de euros).
- Dentro de **Deuda Financiera** figura deuda privilegiada por un importe de 10,1 millones de euros, y préstamos participativos por importe de 4,8 millones de euros.
- En **Acreedores comerciales** figuran como No corrientes las deudas ordinarias y subordinadas a valor razonable de los Acreedores comerciales con 9,2 millones de euros) y Administraciones públicas con 1,8 millones de euros (al haberse producido su reclasificación desde la partida de Acreedores comerciales corrientes) de acuerdo con lo indicado en el convenio de acreedores. Como corrientes



figuran además de las deudas post-concursales, una parte de la deuda de carácter privilegiado, concretamente la que se está negociando con las distintas administraciones públicas para establecer diferentes acuerdos de aplazamiento y que asciende a un importe conjunto de 27,4 millones.

- En **Otros pasivos** figura, dentro de los No corrientes, fundamentalmente, la deuda a valor razonable con empresas vinculadas (TSK ELECTRÓNICA Y ELECTRICIDAD, S.A. (“TSK”) y SNIACE BIOFUELS), y, dentro de los Corrientes, la deuda con Organismos Oficiales de carácter privilegiado, pendientes de establecer diferentes acuerdos de aplazamiento (por un importe de 3,9 millones de euros).

Con la contabilización de los efectos de la aprobación del convenio los fondos propios del balance consolidado se han situado en 6,9 millones de euros positivos. Además, se está pendiente del levantamiento de la suspensión de cotización para abordar una ampliación de capital aprobada en la Junta de accionistas del pasado 30 de junio, lo que reforzará su situación patrimonial.

Las principales magnitudes respecto a la **cuenta de Resultados consolidada** referidas al último cierre efectuado el 31 de diciembre de 2015 y el mismo cierre del periodo anterior son las siguientes:

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (en millones de euros)

	31/12/14	31/12/15
I.N. Cifra Negocio	3,1	1,2
Aprovisionamientos	(0,7)	(0,6)
Gastos de personal	(3,7)	(2,3)
Otros gastos de explotación	(6,0)	(4,2)
Amortizaciones	(3,5)	(3,2)
Imputación de subvenciones	1,3	0,2
Rdo por deterioros de inmov.	(1,1)	(0,0)
Otros Resultados	1,6	(2,2)
Resultado explotación	(9,0)	(11,1)
Ingresos financieros	0,7	69,5
Gastos financieros	(4,6)	(3,1)
Rdo entidades método Particip.	(0,3)	(0,3)
Resultado antes de impuestos	(13,3)	55,0
Impuesto sobre beneficios	0,1	0,1
Resultado Consolidado	(13,1)	55,1

Al no tener ninguna actividad industrial durante el periodo, las cifras de las cuentas de resultados no tienen especial relevancia. Entre los ingresos del ejercicio 2014 y del 2015 cabe destacar la venta de madera producida



y no utilizada y la venta de derechos de emisión de gases de efecto invernadero sobrantes.

Los ingresos financieros en el 2015 se corresponden fundamentalmente con los ingresos asociados a la contabilización de la sentencia de convenio ya que se incorporan los efectos en pérdidas y ganancias de la contabilización de la sentencia de aprobación del convenio de acreedores por un importe de 64,6 millones de euros.

Además se incluyen dentro de los ingresos financieros 1,9 millones de euros de la reversión de provisiones que se dotaron en periodos anteriores por prudencia y ante la posibilidad de que la sociedad Matriz tuviera que hacer frente a posibles pérdidas sufridas por sus filiales. No obstante tras la revisión de las obligaciones a asumir por SNIACE al cierre del ejercicio 2015 se advirtió que la sociedad no tiene compromisos con estas entidades que le obliguen a asumir pasivos adicionales, por lo que la provisión registrada en balance por estos conceptos (resultados negativos acumulados de estas filiales) no podría exceder del valor neto contable de la participación. Por tanto, dado que al cierre del ejercicio 2015 SNIACE tiene completamente deteriorada su participación en BOSQUES 2000 indirectamente vía deterioro total de la participación en BOSQUES DE CANTABRIA, y la participación en SNIACE BIOFUELS está valorada en el consolidado contable por el método de participación con lo que ya tiene recogida en su valoración las pérdidas sufridas, esta provisión excedía del valor del activo por lo que se decidió proceder a su reversión.

En la partida de Otros gastos de explotación se recogen unos menores gastos de explotación por “mejor estimación de cánones medioambientales” realizada al cierre del ejercicio, por un importe de 1,4 millones de euros, fundamentalmente por la cancelación del pasivo registrado asociado a dos liquidaciones que según nuestros informes jurídicos se encuentran prescritas.

En la partida de Otros Resultados se refleja el resultado de la pérdida de control de las sociedades ya mencionadas, con el siguiente desglose:

	BOSQUES DE CANTABRIA	BOSQUES 2000	GREEN SOURCE	SNIACE BIOFUELS	GREEN SOURCE CyL	Total
Resultados por:						
Baja activos	(0,1)	(3,3)	(2,6)	(1,3)	(0,0)	(7,3)
Baja pasivos	0,4	1,5	2,9			4,8
Alta Nuevos activos	0,2	10,4	0,4			11,0
Alta Nuevos pasivos	(0,1)	(0,5)		(14,4)		(15,0)
Alta Valorac S. biofuels				4,2		4,2
Total Rdos.	0,4	8,1	0,7	(11,5)	(0,0)	(2,3)

Las principales magnitudes del **Estado de Flujos de Efectivo consolidado** referidas al último cierre efectuado el 31 de diciembre de 2015 y el mismo cierre del periodo anterior son las siguientes:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO (en millones de euros)

	31/12/14	31/12/15
Resultado antes de impuestos	(13,3)	55,0
<u>Ajustes al resultado:</u>		
Amortizaciones y provisiones	3,5	3,2
Correcciones por deterioro	0,0	0,2
Resultados venta de activos	1,1	0,0
Resultados financieros	4,2	(64,1)
Otros ingresos y gastos	0,1	4,2
Variaciones en el capital circulante	7,3	(4,6)
Efectivo generado por las operaciones	3,0	(6,1)
Inversión en inmovilizado material	(0,2)	0,0
Inversión en activos financieros	0,9	0,2
Flujos derivados de activ. de inversión	0,7	0,2
Intereses	0,5	(0,0)
Otros pasivos financieros	0,2	0,0
Flujos derivados de activ. de financiación	0,7	(0,0)
Variación Neta de Efectivo y Equiv.	4,4	(5,9)
Efectivo y Equiv. al Inicio del Ejercicio	2,0	6,4
Efectivo y Equiv. al Cierre del Ejercicio	6,4	0,5

- *En caso de que las magnitudes facilitadas en respuesta al punto anterior no recojan los efectos derivados del convenio de acreedores, deberán facilitar las principales magnitudes pro-forma consolidadas del balance, cuenta de resultados y estado de flujos de efectivo referidos al mismo cierre contable que las cifras desglosadas en el punto anterior, de forma que recojan los efectos derivados del convenio de acreedores.*

En la elaboración de la citada información se deberá tomar en consideración el “Informe sobre Criterios en relación con la Información Financiera Pro-forma” publicado en la página web de la CNMV, que describe los criterios a considerar en la elaboración de la información financiera pro-forma publicada por entidades cotizadas o en proceso de admisión a cotización. Este documento señala que, uno de los apartados a incluir en los modelos de información financiera pro-forma, será el informe de un auditor declarando que se ha compilado correctamente la información pro-forma sobre la base declarada y que la base sobre la cual se prepara es coherente con las políticas contables del emisor.

Adicionalmente, el citado documento precisa que, el marco normativo de referencia para el trabajo a realizar por el auditor deberá ser la ISAE1 3420 “Assurance Reports on the Process to Compile Proforma Financial Information Included in a Prospectus” y que, cuando para elaborar la información financiera pro-forma se utilicen como fuente de información estados financieros intermedios, éstos deberán haber sido objeto de una revisión limitada.

No procede.

- *Principales cambios de la Sociedad y su grupo respecto de:*
 - *Perímetro de consolidación*
 - *Segmentos operativos, ya sean de negocio o geográficos*
 - *Objeto Social*

Con fecha 1 de enero de 2015 se ha eliminado del perímetro de consolidación a las sociedades BOSQUES DE CANTABRIA y BOSQUES 2000 al haber sido dictado por el Juez de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid el 24 de febrero de 2015, Auto de apertura de la fase de liquidación de ambas entidades en el que se acordaba igualmente la suspensión de las facultades de administración y disposición de los administradores de ambas compañías, pasando al régimen de sustitución en las mismas por el Administrador Concursal. Por este mismo motivo, y al considerar que sobre las mismas no se cumple el concepto de control definido en la NIIF 10, han quedado excluidas del perímetro de consolidación las entidades GREEN SOURCE y GREEN SOURCE CyL al ser sociedades 100% participadas por BOSQUES 2000.



De igual modo, la entidad SNIACE BIOFUELS ha pasado a consolidarse por el método de participación dado que SNIACE posee de manera directa e indirecta un porcentaje de participación sobre dicha sociedad del 29,8% (9,2% de manera directa y 20,6% a través de su filial SNIACE ENERGÍA, S.L.) y el resto de participación, en concreto, un 70,2%, se posee de manera indirecta a través de la filial GREEN SOURCE sociedad que, como se ha indicado anteriormente, ha sido excluida del perímetro de consolidación contable, así como su dependiente GREEN SOURCE CyL y la sociedad asociada ECOBARCIAL, S.L. (“**ECOBARCIAL**”).

En cuanto a los segmentos operativos, tal y como estos han quedado definidos en el apartado 1.1 del presente documento, se mantendrán los actuales de Celulosa, Fibra Viscosa y Energético, aunque este último muy disminuido al operar únicamente con una de las dos centrales, concretamente con la central térmica de carbón con una producción prevista de entre 5 y 9 Mwh (sobre una potencia instalada de 20 Mwh) frente a los 80 Mwh que se producían con la central de cogeneración de gas.

Respecto del Segmento Otros, igualmente definido en el apartado 1.1, que englobaba diversas actividades, se mantendrán la de servicios administrativos de la Matriz y los servicios de depuración, pero se abandonan los servicios de explotación forestal y la promoción y desarrollo de proyectos de energías renovables.

- ***Situación patrimonial de la matriz a fecha del último cierre contable disponible, indicando expresamente si está incurso en alguno de los supuestos reseñados por los artículos 327 y 363 de la Ley de Sociedades de Capital, y, en caso afirmativo, describan las medidas concretas que se van a adoptar para solventar esa situación.***

La Sociedad tiene a 31 de diciembre de 2015 un Patrimonio Neto negativo de 0,3 millones de euros.

Con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial, el Consejo de Administración implementó en la propuesta de convenio de acreedores una serie de medidas tendentes a permitir la reestructuración financiera de la Sociedad, sin perjuicio de otras medidas que puedan ser adoptadas por el Consejo con la finalidad de mejorar la situación patrimonial. En concreto, como consecuencia de la adhesión de determinados acreedores a la propuesta de pago III prevista en el convenio de acreedores consistente en convertir el crédito ordinario en un préstamo participativo en los términos establecidos en el artículo 20 del RDL 7/1996, la Sociedad tiene registradas a 31 de diciembre de 2015 en el pasivo de su balance determinadas deudas que tienen la consideración de préstamo participativo.



En concreto, el valor actual de dichas deudas a 31 de diciembre de 2015, teniendo en cuenta las condiciones de pago previstas en la citada alternativa del convenio de acreedores, asciende a 8,0 millones de euros.

Por tanto, dado que, conforme a lo indicado en el artículo 20.Uno.d) del RDL 7/1996, los préstamos participativos se considerarán Patrimonio Neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil, la Sociedad contaría con un patrimonio positivo de 7,7 millones de euros, no estando incurso por tanto en ninguna de las citadas causas a la fecha de presentación de este documento.

- ***De manera adicional, se detallará la situación patrimonial de la matriz cuando se hayan registrado contablemente todos los efectos derivados del acuerdo de adjudicación de activos y del convenio de acreedores, incluyendo las futuras ampliaciones de capital por compensación de créditos.***

Se está pendiente del levantamiento de la suspensión de cotización para abordar una ampliación de capital, por importe de 15,6 millones de euros, aprobada en la Junta de accionistas del pasado 30 de junio de 2015, lo que reforzará su situación patrimonial y permitirá a la Sociedad salir de la situación de desequilibrio patrimonial sin necesidad de recurrir al cómputo de los préstamos participativos.

- ***Una actualización de la información sobre demandas, litigios, actas fiscales, avales u otros pasivos contingentes a la fecha de solicitud del levantamiento de suspensión de la cotización, indicando si podrían obligar al grupo a realizar desembolsos significativos no previstos y, en su caso, el tratamiento contable aplicado a los mismos.***

En relación con las deudas mantenidas por la Sociedad con la Confederación Hidrográfica del Cantábrico en concepto de cánones de vertidos, cánones de control de vertidos y cánones de regulación, así como las mantenidas con el Gobierno de Cantabria en concepto de cánones de saneamiento y tasas de explotación de obras y servicios, la Sociedad registra la mejor estimación de las cantidades a pagar a la Administración competente en función del importe al que, con mayor probabilidad y a la vista de los pronunciamientos judiciales en la materia, considera que va a tener que hacer frente, siendo revisado este criterio anualmente. En este sentido, no se esperan contingencias significativas diferentes a las registradas en contabilidad por la Sociedad.

Por otro lado, la Sociedad ostenta diversos derechos de crédito frente a distintas Administraciones Públicas por importes pagados igualmente en concepto de cánones de vertidos, cánones de regulación, cánones de saneamiento y tasas de explotación de obras y servicios ignorando las administraciones competentes el principio de proporcionalidad entre la



cuota tributaria y los índices de daño ambiental previstos por la ley. Algunas de dichas cantidades se encuentran ya reconocidas por el organismo competente, aunque todavía no han sido abonadas a día de hoy. La devolución del resto de cantidades ha sido reclamada al organismo correspondiente estando pendiente de resolución en la actualidad.

En relación con el ERE de extinción de septiembre de 2013, en octubre de 2014 se suscribió un acuerdo laboral (el “**Acuerdo Laboral**”) con la representación de los trabajadores, que, en la actualidad, y una vez que se cumplan las condiciones suspensivas a las que se encuentra sometido, habrá de formalizarse mediante la correspondiente transacción judicial ante el Tribunal Supremo (actualmente, tras haberse reanudado las actuaciones relativas al recurso interpuesto con fecha 15 de marzo de 2016, el procedimiento se encuentra pendiente de deliberación, votación y fallo por parte de dicho Tribunal para lo cual se ha fijado como fecha el 18 de mayo de 2016). Si entrase en vigor dicho Acuerdo, supondría la conversión del ERE en un ERTE, con la consiguiente eliminación de las provisiones por indemnizaciones y la aparición de un nuevo pasivo por deudas a la Seguridad Social, Fondo de Garantía Salarial (“**FOGASA**”) y prejubilaciones por un importe estimado de 16 millones de euros aproximadamente (importe actualizado a la fecha de presentación de este documento, y partiendo de la hipótesis de que (i) todo el personal mayor de 58 años no se reincorporase (bien por prejubilación o por baja); y de que (ii) el Acuerdo Laboral entrase en vigor en abril de 2016).

Por último, y en relación con los posibles derechos de crédito de SNIACE frente a las Administraciones Públicas, esta sociedad, junto con HELICAN DESARROLLO EÓLICO, S.L. (“**HELICAN**”) (participada en un 71,4% por SNIACE) ha iniciado un procedimiento de reclamación de responsabilidad patrimonial frente al Gobierno de Cantabria por los daños causados por la anulación de la capacidad eólica que le fue asignada mediante concurso eólico, por importe de 114,1 millones de euros. La estimación de dicho recurso daría lugar a un derecho de crédito frente al Gobierno de Cantabria por las cantidades reclamadas en concepto de daños.

- ***Cualquier otra manifestación que sea relevante para la comprensión de la situación financiera y patrimonial de la Sociedad y su grupo.***

No se dispone de información adicional a la contenida en los apartados previos que deba considerarse relevante para la comprensión de la situación financiera y patrimonial de la Sociedad y su grupo.

4. En relación con las perspectivas futuras de la Sociedad y su grupo, deberá facilitarse la siguiente información:

- ***Manifestación expresa de los administradores de la Sociedad sobre su viabilidad futura, debiendo describirse las distintas alternativas que se han considerado para dotar de continuidad a su actividad y la de su grupo.***

El Consejo de Administración confirma que las proyecciones financieras utilizadas para la elaboración del Plan de Viabilidad de la Sociedad y del Grupo aprobado en fecha 10 de diciembre de 2014 (el “**Plan de Viabilidad**”), y las actualizaciones efectuadas sobre los dos primeros años del Plan de Viabilidad aprobadas el 31 de julio de 2015 y el 24 de febrero de 2016, representan su mejor estimación en dichas fechas sobre la evolución esperada de las magnitudes económicas y financieras del Grupo, de acuerdo con su conocimiento del mismo y de los sectores en los que estos desarrollan sus actividades, así como con su plan de actuación.

En coherencia con el contenido y alcance de la anterior manifestación, el Consejo de Administración de la Sociedad no sería responsable de cuantos factores, hechos y circunstancias, que al escapar de su control, pudieran provocar en su caso, una variación del Plan de Viabilidad o del Plan de Viabilidad Actualizado.

A este respecto, deberá facilitarse una estimación del impacto que el periodo de inactividad en que ha estado SNIACE desde enero de 2013 hasta la fecha prevista de reanudación de la actividad, puede tener en la relación con los clientes y proveedores de la Sociedad y en el estado de las instalaciones productivas.

Entre la documentación que se incluyó dentro del Plan de Viabilidad, se incluyeron cartas de los principales clientes y proveedores del Grupo Sniace, tanto en su actividad de celulosa como de fibra, en los que se manifestaba la disposición comercial de los mismos de cara a la próxima puesta en marcha de la actividad del Grupo de empresas de SNIACE. El Grupo ha seguido teniendo contacto con los clientes, y se han vuelto a recibir cartas en enero de 2016 manifestando la misma disposición comercial de cara a la puesta en marcha.

Para el caso de las instalaciones productivas, se prevé un periodo de dos meses para realizar los trabajos de mantenimiento necesarios para la puesta en marcha de las fábricas de celulosa y energía, con un coste estimado de un millón de euros, y de otros nueve meses más para abordar las inversiones necesarias dentro de la fábrica de fibra tal como se contempla en el Plan de Viabilidad Actualizado, con una inversión de 7,4 millones de euros (6,4 millones en los dos primeros años del Plan y 1 millón de euros posteriormente). Los trabajos preparatorios para la puesta



en marcha de las instalaciones productivas se prevé que comiencen a ejecutarse durante el mes de abril de 2016.

- ***Principales estimaciones realizadas y bases de elaboración del actual plan de viabilidad de la Sociedad y su grupo para los dos ejercicios siguientes a la fecha de la solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización, identificando a las personas u órganos de la Sociedad que lo han elaborado y/o aprobado e indicando si ha sido revisado por un experto independiente.***

Las principales estimaciones realizadas así como las bases de elaboración se encuentran detalladas en el resumen del Plan de Viabilidad y del Plan de Viabilidad Actualizado que se adjuntan como **Anexo II**. El Plan de Viabilidad Actualizado para los próximos dos ejercicios recoge las actualizaciones aprobadas por el Consejo de Administración en julio de 2015 y febrero de 2016.

A modo de resumen, y tratando de señalar algunos de los aspectos más importantes del Plan de Viabilidad cabría indicar:

- Arranque de celulosa inicialmente con una producción de 120 Toneladas diarias, todas para la venta a terceros.
- Utilización del carbón como materia prima para la producción de energía, abandonando inicialmente la utilización del gas y del uso de la planta de cogeneración, a expensas de que se dieran las circunstancias precisas para su puesta en marcha.
- Puesta en marcha de un Acuerdo Laboral ya consensuado y aprobado por las partes en octubre de 2014, (que en la actualidad, y una vez que se cumplan las condiciones suspensivas para su entrada en vigor, habrá de formalizarse mediante la correspondiente transacción judicial ante el Tribunal Supremo), que permita una importante reducción de los costes laborales, tanto por la vía del número de trabajadores (desde los 534 actuales a una plantilla objetivo de 326 trabajadores) así como de los costes unitarios medios (con una rebaja salarial de entre un 15% y un 20%).
- Adecuación de las líneas de fibra viscosa que permita una mayor producción de fibras de mayor valor añadido, así como una reducción de los costes unitarios de producción y mantenimiento.
- Puesta en marcha de la fábrica de fibra, una vez terminada la inversión presupuestada, con un plazo previsto de nueve meses, con una capacidad de producción de 80 toneladas diarias, siendo inicialmente 25 de ellas de fibra ignífuga. Al mismo tiempo la fábrica de celulosa incrementaría la producción hasta las 170



toneladas diarias para suministrar la materia prima a la fábrica de fibra.

- Obtención de la aprobación de varios requerimientos medioambientales por parte de las autoridades competentes, tal como queda explicado en el Capítulo 8.2 del Documento de Registro presentado para la ampliación de capital (Ver **Anexo VI**).
- Obtención de los fondos necesarios para la realización de las inversiones previstas y para la reanudación de la actividad, que principalmente se sustentan en una ampliación de capital por importe de 15,6 millones de euros.
- Tipo de cambio fijo estimado en 1,25 \$/€ (el cual fue modificado a 1,10\$/€ con la aprobación del Plan de Viabilidad Actualizado según se recoge en el apartado siguiente).

El Plan de Viabilidad fue elaborado por la alta dirección de la compañía y aprobado por el Consejo de Administración en diciembre de 2014. Asimismo dicho Plan fue objeto de revisión y evaluación por parte de la Administración Concursal tal como se ha explicado en el punto 2.3. Dicho Plan fue actualizado el 31 de julio de 2015 y el 24 de febrero de 2016, ajustando algunos parámetros del mismo (principalmente fechas de puesta en marcha, tipo de cambio \$/€ e introducción del parámetro de inflación en costes).

En el caso de que se hubieran producido modificaciones o actualizaciones sobre el plan de viabilidad presentado por la Compañía junto a la propuesta de convenio, deberán detallar, los principales cambios en las hipótesis utilizadas, así como las fechas de modificación, una justificación de los motivos y si han sido revisadas por experto independiente.

Con respecto al Plan de Viabilidad presentado en diciembre de 2014 el Consejo de Administración acordó introducir, en su reunión de 31 de julio de 2015, las siguientes modificaciones: i) iniciar las actuaciones necesarias para el comienzo de actividad durante el mes de noviembre, y la producción en energía y celulosa en enero de 2016; ii) estimar el tipo de cambio medio del dólar/euro a 1,10; e iii) introducir un parámetro de inflación para los costes. Posteriormente, el Consejo de Administración en su reunión de 24 de febrero de 2016, por un lado, volvió a retrasar el comienzo de actividad, sujeto al desarrollo de la ampliación de capital, de manera que (i) el inicio de las actuaciones necesarias para preparar el comienzo de actividad está previsto que se produzca durante el mes de abril de 2016, (ii) el inicio de la producción de energía y celulosa está previsto que se produzca durante el mes de junio de 2016; y (iii) el inicio de la actividad de producción de fibra viscosa en marzo de 2017, y, por otro, mantuvo la estimación del tipo de cambio medio dólar/euro para el



periodo 2016-2017, así como los parámetros de inflación estimados para los dos años. A efectos aclaratorios, se hará referencia al “**Plan de Viabilidad Actualizado**” como el plan de viabilidad a dos años vista de las sociedades del Grupo que forman parte del grupo de consolidación contable a 31 de diciembre de 2015 que resulta de aplicar las anteriores modificaciones aprobadas en las sesiones del Consejo de Administración de la Sociedad de 31 de julio de 2015 y 24 de febrero de 2016 sobre los dos primeros ejercicios del Plan de Viabilidad y partiendo de la información financiera a 31 de diciembre de 2015.

El impacto positivo que supone la modificación del tipo de cambio, expuesto a continuación, no se aprecia durante los dos años que constituyen el Plan de Viabilidad Actualizado ya que se ve compensado por el efecto de la introducción del parámetro de la inflación en costes y, fundamentalmente, por el retraso en el inicio de la actividad. Por otra parte, el éxito del Plan de Viabilidad Actualizado continúa sujeto a la ejecución de la ampliación de capital.

El motivo del retraso en el inicio de actividades ha venido dado por la tardanza en el cierre de la fase de convenio. Esta modificación ha tenido un impacto negativo en el Plan de Viabilidad Actualizado, al no haber podido generar el EBITDA correspondiente durante los meses de no actividad. Además ha tenido un efecto adicional en el consumo de recursos de caja, al haber estado doce meses más sin actividades productivas.

La justificación del motivo de la modificación del tipo de cambio dólar/euro viene dado por la evolución del tipo de cambio desde la fecha de elaboración del Plan de Viabilidad hasta la fecha de revisión del mismo el 31 de julio de 2015 y la posterior del 24 de febrero de 2016, en el que se ha mantenido al no estimar variaciones significativas. El impacto previsto para los dos primeros años de actividad es de 8,9 millones de euros de mayor cifra de negocio, así como de resultado de explotación.

La introducción del parámetro de inflación en los costes fue uno de los cambios propuestos por la administración concursal en su informe de evaluación. Se ha previsto un 1% de incremento para el año 2017 para el conjunto de costes, salvo para el conjunto de materias primas que se ha estimado un incremento de un 0,5%. El impacto negativo en el resultado de explotación para el mismo periodo indicado anteriormente sería de 0,7 millones de euros.

Si bien es cierto que el retraso en la aprobación judicial del convenio ha tenido el efecto de demorar la puesta en marcha de la actividad del Grupo con la consiguiente no generación de los EBITDAS's previstos, también lo es que dicho retraso ha afectado, igualmente, al calendario de pagos



cuyo inicio se ha visto también aplazado en el tiempo. Así pues ambos efectos han tenido un impacto neutro en el Plan de Viabilidad.

El Plan de Viabilidad fue revisado por la administración concursal dentro del marco del concurso de acreedores. Las modificaciones sobre el Plan de Viabilidad antes referidas –el Plan de Viabilidad Actualizado– (retraso en el inicio de actividad, actualización del tipo de cambio e inflación en costes) no han sido revisadas. BDO Auditores, S.L.P (“**BDO**”) ha emitido un informe sobre la información financiera prospectiva contenida en el Plan de Viabilidad Actualizado del Grupo Sniace, verificando que: (i) la información financiera prospectiva ha sido correctamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por la Sociedad y (ii) el fundamento contable utilizado por la Sociedad para la preparación de la información financiera prospectiva es consistente con las políticas contables utilizadas por el Grupo Sniace en la preparación de los estados financieros consolidados de los ejercicios 2012, 2013, 2014 y 2015.

Dicho informe forma parte como **Anexo I** del Documento de Registro.

Por último, deberá señalarse el grado de cumplimiento del citado plan de viabilidad a la fecha de la solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización. En concreto, deberá detallarse la evolución de las principales premisas incluidas en el plan de viabilidad: fecha de reanudación de la actividad; tipo de cambio dólar/euro; precio de venta de la celulosa; obtención de fondos necesarios, etc.

El Plan de Viabilidad Actualizado no ha comenzado a aplicarse, dado que uno de sus puntos de partida fundamental es la consecución de los fondos necesarios para el inicio de sus actividades, y que se lograrían básicamente con la ampliación de capital prevista una vez se pueda levantar la suspensión de cotización de las acciones.

- *Estimación de la principales magnitudes, individuales y consolidadas, contenidas en el balance, cuenta de resultados y estado de flujos de efectivo referidos a los dos ejercicios siguientes a la fecha de la solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización.*

A continuación se muestran el balance consolidado, la cuenta de resultados consolidada y el estado de flujos de efectivo consolidado referidos a los dos próximos ejercicios (Plan de Viabilidad Actualizado). Se muestra igualmente dichos estados financieros a 31 de diciembre de 2015.

Para confeccionar dichos estados financieros se ha incluido una estimación de pagos de deuda concursal referidos a la deuda privilegiada. Los pagos de esta deuda (incluida la deuda de acreedores laborales en su actual contexto, es decir, las provisiones por indemnización de 9, 2



millones de euros, de los que 6,7 son de carácter privilegiado) son una estimación basada en la propuesta de convenio efectuada para este tipo de acreedores ya que se está negociando con los distintos acreedores los acuerdos bilaterales de aplazamiento en cada caso. (La propuesta de convenio, tal y como se ha expuesto en el apartado 2.3, consistía en aplazar el pago en un plazo de cinco años a contar desde la firmeza de la aprobación judicial del convenio con devengo de intereses al Euribor a 12 meses más 100 puntos básicos, y con el siguiente calendario: Año 1 = 5%, Año 2 = 10%, Año 3 = 15%, Año 4 = 25% y Año 5 = 45%).

Lo indicado en el párrafo anterior se entiende a salvo de la deuda privilegiada con dos entidades financieras por un importe conjunto de 8,9 millones de euros cuyas condiciones actuales son idénticas o más beneficiosas para el Grupo que la propuesta de convenio para este tipo de acreedores tal y como se ha hecho referencia en el apartado 2.3 del presente documento, ya que dichas deudas se encuentran reflejadas en los estados financieros cerrados a 31 de diciembre de 2015 (0,8 millones de euros figuran en el pasivo corriente del balance consolidado y los restantes 8,1 millones de euros en el pasivo no corriente) así como en el Plan de Pagos de conformidad con las condiciones vigentes.

En cuanto al Acuerdo Laboral, los estados financieros referidos no incluyen los efectos de una eventual aprobación del Acuerdo Laboral, aunque sí se ha tenido en cuenta la menor necesidad de personal y su menor coste. La elaboración de los estados financieros se ha realizado partiendo del supuesto de que dicho Acuerdo no entra en vigor y que el Tribunal Supremo considera ajustado a derecho el ERE. En consecuencia, en la previsión de tesorería se han incluido pagos asociados a la deuda laboral por importe de 9,2 millones de euros. De esos 9,2 millones de euros, 6,7 tienen la consideración de deuda privilegiada, y, por tanto, su pago está incluido con las estimaciones efectuadas para el conjunto de la deuda privilegiada que se han expuesto anteriormente y, el resto, tendrían la consideración de deuda ordinaria por lo que su pago sería exigible a partir de 2018.

Por otro lado, a los efectos de valorar el impacto en dichos estados financieros de la entrada en vigor del Acuerdo Laboral, se indica que supondría la conversión del ERE en un ERTE, con la consiguiente eliminación de las provisiones por indemnizaciones y la aparición de un nuevo pasivo por deudas a la seguridad Social, FOGASA y prejubilaciones. El importe de este nuevo pasivo dependería de las circunstancias particulares acaecidas durante estos dos años de todos los empleados, y su decisión futura de volver o no a trabajar en el Grupo. Bajo las hipótesis de que (i) el Acuerdo Laboral entrase en vigor en abril de 2016; y (ii) que todo el personal mayor de 58 años no volviera a trabajar (bien por prejubilación o baja), el importe del nuevo pasivo laboral que se generaría por los pasivos anteriormente referidos se podría estimar aproximadamente en 16,0 millones de euros (importe actualizado



a la fecha de presentación de este documento, y partiendo de las hipótesis señaladas. El impacto que se generaría en la cuenta de resultados sería de 6,8 millones de euros negativos. El impacto que se generaría en la previsión de tesorería durante los ejercicios 2016 y 2017 ascendería a 1,2 y 1,3 millones de euros respectivamente, suponiendo que se consiguieran las ayudas públicas para la financiación del plan de prejubilaciones que forman parte del Acuerdo Laboral (estimadas en 2 millones de euros). En caso de que variasen dichas hipótesis, habría que actualizar el importe del nuevo pasivo). No obstante, dado que se ha calificado este hecho como una obligación posible pero no presente, este importe tiene la consideración de pasivo contingente a efectos contables no teniendo por tanto reflejo en balance.



BALANCE CONSOLIDADO (en millones de euros)

	2015	2016e	2017e
Activos No Corrientes			
Inmovilizado Material	66,9	66,4	65,9
Activos Biológicos	9,3	9,3	9,3
Otros Activos No Corr	6,4	6,4	6,4
Activos por imp.diferidos	15,8	15,8	15,8
TOTAL	98,4	97,9	97,4
Activos Corrientes			
Existencias	1,2	1,2	2,7
Deudores	2,3	4,7	16,3
Otros Activos Fin Corr	10,8	10,8	10,8
Efectivo y Equiv	0,5	3,9	6,3
TOTAL	14,8	20,6	36,1
TOTAL ACTIVOS	113,2	118,5	133,5

Pasivos No Corrientes			
Subvenciones	2,8	2,8	2,8
Provisiones No Corrientes	0,0	0,0	0,0
Deuda Financiera	18,7	18,7	18,7
Acr. Comerciales No corr.	11,0	9,3	4,0
Otros Pasivos No Corr	9,9	9,9	9,9
Pasivos por imp.diferidos	15,6	15,6	15,6
TOTAL	58,0	56,3	51,0
Pasivos Corrientes			
Provisiones Corrientes	9,9	9,9	9,9
Deuda Financiera	3,7	3,7	3,7
Acreedores Comerciales	30,6	30,2	37,4
Otros Pasivos Corr	4,1	4,5	7,0
TOTAL	48,3	48,3	58,0
TOTAL PASIVOS	106,3	104,6	108,9

Patrimonio Neto			
Capital	7,8	23,4	23,4
Prima emisión	115,9	115,9	115,9
Reservas	(166,9)	(111,8)	(121,3)
Acciones propias	(5,0)	(5,0)	(5,0)
Resultados	55,1	(9,4)	10,8
TOTAL PATR. NETO	6,9	13,1	23,8
TOTAL P. NETO Y PASIVOS	113,2	117,7	132,8

Las variaciones más importantes introducidas en el Plan de Viabilidad Actualizado se producen: i) en el inmovilizado material por las inversiones efectuadas en la fábrica de fibra (6,4 millones de euros entre 2016 y 2017); ii) el incremento de existencias de producto terminado de fibra (1,5 millones de euros al inicio de su actividad, en 2017); iii) el

incremento de deudores en fibra en 2017 al prever el cobro de la facturación a su vencimiento (en el Plan de Viabilidad Actualizado no se prevé la utilización de líneas de descuento de efectos comerciales o similares dada la situación de concurso, con lo que el cobro se prevé a su vencimiento, con un periodo de cobro medio aproximado de 70 días); iv) el incremento en el saldo de Acreedores comerciales en el 2016 al prever el incremento en el plazo de pago a proveedores, que inicialmente se fija en pago al contado y se estima a 30 días al cabo de un año.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (en millones de euros)

	2015	2016e	2017e
I.N. Cifra Negocio	1,2	25,7	93,6
Aprovisionamientos	(0,6)	(17,3)	(47,6)
Gastos de personal	(2,3)	(5,2)	(10,6)
Otros gastos de explotación	(4,2)	(6,8)	(17,9)
Amortizaciones	(3,2)	(3,5)	(3,7)
Imputación de subvenciones	0,2	0,0	0,0
Otros Resultados	(2,2)	0,0	0,0
Resultado explotación	(11,1)	(7,1)	13,8
Ingresos financieros	69,5	0,0	0,0
Gastos financieros	(3,1)	(2,3)	(3,0)
Rdo entidades método particip.	(0,3)	0,0	0,0
Resultado antes de impuestos	55,0	(9,4)	10,8
Impuesto sobre beneficios	0,1	0,0	0,0
Resultado Consolidado	55,1	(9,4)	10,8

Con respecto al Plan de Viabilidad presentado en diciembre de 2014, en el Plan de Viabilidad Actualizado se ha retrasado el inicio de actividades de producción de energía y celulosa a junio de 2016 y el de fibra viscosa a marzo de 2017. Esto implica los descensos de la Cifra de negocio y resultado en los años 2016 y 2017. Por otro lado, en el Plan de Viabilidad las cifras de negocio se daban agregadas y no consolidadas, por lo que en el 2017 incluían 28 millones de euros de ventas intragrupo.

En el epígrafe de “Rdo entidades método particip.” no se ha incluido ningún resultado al referirse a sociedades de las que no se tiene el control por lo que no entran dentro de las estimaciones hechas por la compañía. A título informativo, en los ejercicios 2011 y 2012 los importes de dicho epígrafe ascendieron a 0,3 y 0,2 millones positivos de euros respectivamente.

En el ejercicio 2017, y una vez reiniciadas las actividades en la fábrica de fibra viscosa, se analizaría la reversión de las provisiones por deterioro que se dotaron en relación con los activos vinculados a la producción de dicho producto como consecuencia de la paralización de la actividad si así lo determinasen nuevos test de deterioro. Esta dotación tuvo un

impacto negativo en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2013 por importe total de 17,2 millones de euros. La reversión de dichas provisiones por deterioro podría suponer un incremento del Patrimonio Neto por un importe aproximado de 16 millones de euros (sin impacto alguno en la tesorería del Grupo).

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO (en millones de euros)

	2015	2016e	2017e
Resultado antes de impuestos	55,0	(9,4)	10,8
Ajustes al resultado:			
Amortizaciones y provisiones	3,2	3,8	3,7
Resultados financieros	(64,1)	2,3	3,0
Otros ingresos y gastos	4,4	0,0	0,0
Variaciones en el capital circulante	(4,6)	(2,1)	(6,0)
Efectivo generado por las operaciones	(6,1)	(5,4)	11,5
Inversión en inmovilizado material	0,0	(3,2)	(3,2)
Inversión en activos financieros	0,2	0,0	0,0
Flujos derivados de activ. de inversión	0,2	(3,2)	(3,2)
Ampliación de capital	0,0	15,6	0,0
Intereses	(0,0)	(0,7)	(1,4)
Otros pasivos financieros	0,0	(2,9)	(4,5)
Flujos derivados de activ. de financiación	(0,0)	12,0	(5,9)
Variación Neta de Efectivo y Equiv.	(5,9)	3,4	2,4
Efectivo y Equiv. al inicio del ejercicio	6,4	0,5	3,9
Efectivo y Equiv. al cierre del ejercicio	0,5	3,9	6,3

Los 64,1 millones de ajustes en resultados financieros en 2015 se corresponden fundamentalmente con las quitas producidas por la contabilización de la sentencia de aprobación del convenio de acreedores. Las inversiones en inmovilizado material en 2016 y 2017 se refieren a las ya indicadas en la fábrica de fibra.

- *Posición de tesorería y liquidez para los dos ejercicios siguientes a la fecha de la solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización, diferenciando por trimestres e identificando las fuentes previstas para obtener los recursos necesarios para cumplir los compromisos futuros.*

La fuente prevista fundamentalmente, y al margen de la propia actividad ordinaria, es la ampliación de capital aprobada por la Junta General por importe de 15,6 millones de euros (el “Aumento de Capital”).



PREVISIÓN DE TESORERÍA Y LIQUIDEZ (POR TRIMESTRES)
(datos en millones de euros)

	2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ventas	1,3	3,6	9,3	11,6	14,9	26,3	23,4	28,9
Ebitda	(0,4)	(1,9)	(1,0)	0,1	0,9	4,8	4,4	7,3
Capex (Inversiones)	0,0	0,0	0,0	(3,2)	0,0	0,0	0,0	(3,2)
Circulante	0,0	(2,1)	(0,1)	(0,0)	(2,0)	(3,5)	1,9	(2,4)
Cash Flow Operativo	(0,4)	(4,0)	(1,0)	(3,1)	(1,0)	1,2	6,4	1,7
Estimación Pago Deuda Priv.	0,0	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(1,1)	(1,1)	(1,2)
Gastos Financieros	0,0	(0,0)	(0,1)	(0,6)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(1,1)
Cash Flow antes ampl.capital	(0,4)	(5,0)	(2,0)	(4,6)	(2,1)	(0,0)	5,1	(0,6)
Ampliación Capital	0,0	15,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja Inicial	0,5	0,0	10,6	8,6	3,9	1,9	1,9	7,0
Caja Final	0,0	10,6	8,6	3,9	1,9	1,9	7,0	6,4

El incremento en la cifra de ventas y EBITDA a partir del Q2 del 2017 se debe al inicio de actividades en la fábrica de fibra.

Las inversiones en 2016 y 2017 se refieren a las ya indicadas en la fábrica de fibra.

Los flujos negativos de “Circulante” en el segundo trimestre de 2016 y primer y segundo trimestre de 2017 se deben al inicio de actividades en las fábricas de celulosa (Q2/16) y fibra (Q1/17) por lo ya indicado con anterioridad, y el flujo negativo en el último trimestre de 2017 se debe a un menor cobro de deudores por la inactividad de agosto (plazo de cobro estimado de 70 días). Estos flujos negativos de circulante provocan una necesidad de tesorería coyuntural en los meses de abril y mayo de 2017 (1,3 y 2,4 millones de euros, respectivamente), coincidiendo con el arranque de la producción de fibra viscosa, aun en el supuesto de que el Aumento de Capital se suscriba por completo. Este déficit coyuntural se recupera en junio al reflejar el circulante el cambio en la estimación del plazo de pago a proveedores (pasa de contado a 30 días), lo que significa una mejora de más de 4 millones de euros en el circulante.

En relación con la previsión de tesorería es importante resaltar lo siguiente:

- Los pagos de deuda ordinaria no comienzan hasta septiembre de 2018.
- El plan de pagos no incluye los efectos de una eventual aprobación del Acuerdo Laboral.
- Tal y como se ha explicado en el apartado 2.3, el Grupo cuenta con su propia generación de recursos y con la ampliación de capital

proyectada para afrontar tanto los pagos previstos en la previsión de tesorería, como los no previstos derivados de la entrada en vigor del Acuerdo Laboral. A las ya mencionadas alternativas expuestas en dicho apartado (ejecución del acuerdo suscrito con el Grupo Borregaard, solicitud de ayudas, enajenación de terrenos), se debe añadir la intención del Grupo de solicitar financiación bancaria de circulante y la intención de llevar a cabo una política activa de mejora de los plazos de cobro y de pago con clientes y proveedores que permitan superar las eventuales necesidades de tesorería coyunturales. Por último, en caso de aprobarse el Acuerdo Laboral está prevista la solicitud de ayudas públicas ante la Dirección General de Trabajo por importe de 2 millones para poder llevar a cabo las medidas en él previstas.

- ***Información relativa a cualquier restricción sobre las políticas operativas y financieras que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante al funcionamiento de la Sociedad y su grupo.***

Ni la Sociedad individual ni el Grupo presentan ningún supuesto de restricción sobre las políticas operativas o financieras fruto de contratos suscritos o de la propuesta de convenio de acreedores. Todas las Sociedades gozan de plena libertad para el desarrollo íntegro de sus objetos sociales.

- ***Descripción de la evolución de cambios en el accionariado y/o en el consejo de administración desde la fecha de declaración de concurso, así como de cambios posibles o previsibles. En este apartado, se deberán describir los posibles cambios derivados de las ampliaciones de capital por compensación de créditos que se ejecuten en cumplimiento del convenio de acreedores.***

No tenemos conocimiento de cambios en el accionariado. La cotización está suspendida desde antes de la entrada en concurso de acreedores.

En cuanto al Consejo de Administración señalar que desde la fecha de declaración de concurso solo se ha producido la baja de D. Manuel Huerta Castillo el 10 diciembre de 2014, por motivos personales.

No se van a ejecutar ampliaciones de capital por compensación de créditos.

- ***Descripción de la estructura organizativa y su funcionamiento.***

El máximo órgano de administración, control y decisión de la Sociedad y del Grupo es el Consejo de administración, que está formado por cinco personas. Entre sus competencias figuran todas las funciones que les atribuye la Ley de Sociedades de Capital. Es el órgano que aprueba la



estrategia de la Sociedad y la organización necesaria para su ejecución. El Presidente del Consejo tiene, además, funciones ejecutivas. El consejo no tiene delegadas sus funciones en ningún consejero delegado.

El Consejo de Administración consta además de dos comisiones como son el Comité de Auditoría y el Comité de Nombramientos y Retribuciones. El Comité de Auditoría tiene, entre otras, las funciones de supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera, estando todas sus funciones detalladas en el artículo 41 de los Estatutos sociales de SNIACE. El Comité de Nombramientos y Retribuciones, al margen de los cometidos que le pudiera asignar en cada momento el Consejo de Administración tiene sus funciones definidas en el artículo 42 de los Estatutos sociales de SNIACE.

Hasta el momento del cese de actividad, existía un comité de dirección compuesto por siete personas con los siguientes cargos: director de producción, director de marketing y mercados, director de nuevos proyectos e inversiones, director de servicios, director financiero, director de recursos y director de relaciones industriales. Este comité estaba presidido por el Presidente de la Compañía. Actualmente está previsto que se incorpore un Director General para el Grupo que formará un nuevo comité sin que, por tanto, se conozca actualmente su composición.

- ***Detalle de los principales riesgos a los que se enfrenta la Compañía y su grupo, tanto financieros como de negocio precisando cuál es la situación y perspectivas del sector/mercado en el que desarrolla su actividad.***

Ver Sección I del Documento de Registro presentado por la Sociedad en fecha 17 de marzo de 2016 ante la CNMV y que ha sido registrado por dicho organismo en fecha 18 de marzo de 2016 (se incluye copia de los mismos como **Anexo V** del presente requerimiento).

- ***Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de las perspectivas futuras de la sociedad y su grupo.***

Con la información desarrollada en todos los puntos del presente Informe no se considera necesario incluir otra información adicional.

- 5. Respecto a los estados financieros del último ejercicio anual auditado inmediatamente anterior a la remisión del hecho relevante, deberá facilitarse la opinión de auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas.***

Se adjuntan como **Anexo IV** los Informes de Auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas del último ejercicio anual cerrado a fecha de 31 de diciembre de 2015.



En Madrid, a 18 de marzo de 2016.

D. Alfonso Barón Bastarreche



ANEXO I

Resumen del Plan de Pagos de la propuesta de convenio de Sniace



A continuación se presenta un Resumen del Plan de Pagos que figura como Anexo II dentro de las propuestas de convenio presentadas en el Juzgado el 26 de diciembre de 2014.

Composición de la deuda

En primer lugar, debe señalarse que la masa pasiva de SNIACE, CELLTECH, y VISCOCEL asciende a 190,6 millones de euros (datos estimados al presentar la propuesta de convenio, que no son los que figuran en los textos definitivos). Una vez descontado de este importe las deudas duplicadas o triplicadas que figuran por avales cruzados entre sociedades, fundamentalmente entre entidades financieras, quedaría lo siguiente (importes en millones de euros):

	SNIACE	CELLTECH	VISCOCEL	TOTAL
Privilegio Especial	22,5	1,2	0,8	24,5
Privilegio General	9,9	4,4	4,0	18,3
Ordinaria: entidades financieras	15,6	9,1	0,1	24,8
Ordinaria: resto de acreedores	42,7	5,2	5,6	53,4
Subordinada	19,3	8,7	18,2	46,2
TOTAL	110,0	28,6	28,6	167,2

Dentro de la deuda subordinada figura la deuda entre empresas del Grupo que asciende a 26,1 millones de euros, con lo que la “masa pasiva neta” quedaría en 141,1 millones de euros

Acuerdo Laboral

Cabe destacar que en la propuesta de convenio figuraban 9,6 millones de euros de provisiones por indemnizaciones. No obstante, tras haber alcanzado un acuerdo con los empleados, si entrase en vigor dicho Acuerdo Laboral, supondría la conversión del ERE en un ERTE, con la consiguiente eliminación de las provisiones por indemnizaciones y la aparición de un nuevo pasivo por deudas a la seguridad Social, FOGASA y prejubilaciones, quedando los pagos como sigue (en millones de euros):

Pagos según Acuerdo Laboral	
Póliza prejubilaciones (coste de 5,0 millones, con una previsión de aportaciones por parte de las administraciones públicas del 40%, o sea, de 2 millones de euros, con un coste neto de 3,0 millones)	3,0
Indemnizaciones	1,3
Salarios relevistas hasta la firma	1,2
Seguridad Social hasta la firma	4,8
Coste Seguridad Social hasta la apertura de VISCOCEL, S.L.U.	1,4
Coste salarios hasta la apertura de VISCOCEL, S.L.U.	1,1
TOTAL	12,7

Los cálculos partían de la hipótesis de que la firma del acuerdo se obtuviera en febrero de 2015 y la apertura de VISCOCEL en enero de 2016.

Propuesta de convenio

En síntesis, el planteamiento de la propuesta de convenio implica una quita total de 52 millones de euros de los cuales 29 se corresponden con deuda ordinaria y 23 con deuda subordinada (propuesta de pago único).

En concreto, los plazos previstos para el pago de las diferentes deudas son los siguientes:

- Privilegio especial y general: a abonar en 5 años desde la aprobación de la propuesta de convenio atendiendo al siguiente calendario:

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
5%	10%	15%	25%	45%

- Deuda ordinaria (Propuesta 1º): se le aplicará una quita del 50% siendo la deuda restante abonada en 9 años con el siguiente calendario:

Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9
5%	10%	10%	15%	15%	20%	25%



- Se parte de la hipótesis de que el 90% de los acreedores (al margen de las entidades financieras) se adherirán a esta Propuesta
- Deuda ordinaria (Propuesta 2ª): se le aplicará una quita del 90% siendo la deuda restante abonada en un único pago a realizar en el tercer año. Esta propuesta se aplicará a los acreedores que no ejerciten su derecho a optar entre las distintas propuestas.
 - Se parte de la hipótesis de que el 10% de los acreedores (al margen de las entidades financieras) se encontrarán en esta Propuesta
- Deuda ordinaria (Propuesta 3ª): supone la conversión en préstamo participativo de la deuda, con un devengo de intereses variable en función del resultado consolidado del periodo. El abono del principal se hará en función del cash flow consolidado una vez atendidos los pagos concursales. Llegado el décimo año, si no se hubiera completado el pago, se abonaría el resto en los cinco años siguientes en cuotas del 20% anual.
 - Se parte de la hipótesis de que todas las entidades financieras con deuda ordinaria se adherirán a esta Propuesta.
- Deuda subordinada: se le aplicará las mismas Propuestas que a la deuda ordinaria, comenzando los pagos una vez se haya terminado el pago del resto de deudas ordinarias y privilegiadas, es decir, a partir del año 10.

Con estas hipótesis de plazos y de adhesiones, el calendario de pagos que se presenta para el periodo de nueve años de duración del convenio es el siguiente (datos en millones de euros):

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	TOTAL
Privilegio Especial		1,2	2,5	3,7	6,1	11,0				24,5
Privilegio General		0,6	1,2	1,8	3,0	5,4				12,0
Ordinaria - Prop 1ª				1,1	2,2	2,2	3,4	3,4	4,5	16,9
Ordinaria - Prop 2ª				0,5						0,5
Ordinaria - Prop 3ª					3,3		3,7	5,4	7,4	19,8
Subordinada										0,0
Acuerdo Laboral	1,1	1,9	2,3	1,3	2,1	3,9				12,6
Pagos Principal	1,1	3,7	6,0	8,4	16,7	22,5	7,1	8,8	11,9	86,3
Intereses		0,6	0,9	0,7	0,9	0,8	0,3	0,3	0,1	4,6
Total Pagos	1,1	4,3	6,9	9,1	17,6	23,3	7,4	9,1	12,0	90,9



ANEXO II

*Resumen del Plan de Viabilidad y del Plan de Viabilidad Actualizado del
Grupo SNIACE*



De acuerdo con lo previsto en el artículo 100 de la Ley Concursal las mercantiles SNIACE, CELLTECH y VISCOCEL presentaron un Plan de Viabilidad anexo a la propuesta de convenio de acreedores.

Principales hipótesis asumidas para la elaboración del Plan de Viabilidad evaluado favorablemente por la Administración Concursal con fecha 26 de enero de 2015

Se enumeran a continuación las principales hipótesis operativas necesarias para poder poner en marcha el citado Plan de Viabilidad, y que en alguna medida están fuera del alcance o la influencia de los órganos de administración.

- *Aprobación del Convenio de acreedores, por parte del Juzgado Mercantil Número 2 de Madrid.*

Este hito que ya se ha cumplido con fecha 23 de septiembre de 2015.

- *Puesta en marcha de un Acuerdo Laboral ya consensuado y aprobado por las partes en octubre de 2014.*

Actualmente este hito se encuentra pendiente del cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas y de su posterior formalización mediante la correspondiente transacción judicial ante el Tribunal Supremo. Este Acuerdo Laboral permitirá una importante reducción de los costes laborales, tanto por la vía del número de trabajadores (tanto en las labores de producción como de estructura), así como de los costes medios.

- *Obtención de la financiación necesaria, fundamentalmente por la vía del Aumento de Capital.*

El aumento de capital ha sido aprobado en la Junta General de Accionistas de Sniace celebrada el pasado 30 de junio de 2015.

- *Obtención de la revisión de las AAI's por parte de las Administraciones Públicas con nuevos parámetros de inmisión en los términos recogidos en el Capítulo 8.2 del Documento de Registro (ver Anexo VI).*

Una vez se cumplan estas condiciones, se podría poner en marcha el Plan de Viabilidad del Convenio partiendo de estas premisas:

- *Ejecución de determinados gastos de mantenimiento por un importe estimado de 1 millón de euros*

Actualmente se prevé iniciar los mencionados trabajos durante el mes de abril de 2016 para posibilitar la puesta en marcha de las instalaciones productivas. El tiempo estimado necesario para la realización de estas operaciones previas al reinicio de la actividad es de dos (2) meses.

- *Apertura de la fábrica de celulosa después de la ejecución del Aumento de Capital de Sniace.*
- *Arranque de la Central Térmica (Central de Carbón) al mismo tiempo que la fábrica de celulosa con la utilización de carbón como materia prima.*
- *Apertura de la fábrica de fibra viscosa en un plazo de nueve meses una vez ejecutada la adecuación en las líneas de esta fábrica de forma que permita una mayor producción de fibras de mayor valor añadido, así como una reducción de los costes unitarios de producción y mantenimiento.*

Con estas premisas el Plan de Viabilidad arrojaba las siguientes proyecciones (en millones de euros):

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	TOTAL
Importe Cifra Negocio	31,2	117,7	134,3	135,8	128,1	127,5	133,4	136,5	127,5	1071,9
EBITDA	-6,8	8,1	23,4	25,0	17,3	16,7	22,6	25,6	16,8	148,7
Flujos Caja Operativos	-9,5	3,2	22,5	25,0	17,4	16,8	22,4	25,5	17,0	140,4
(antes de Inversiones)										
Inversiones	-3,2	-3,6	-0,3	-0,3						-7,4
Financieros	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-4,0
CAJA antes pagos Concursales	-13,0	-0,7	21,7	24,2	17,0	16,3	21,9	25,0	16,6	129,0

De las hipótesis operativas que se enunciaban en el primer bloque, a la fecha del presente documento ya se ha conseguido: i) la aprobación del convenio de acreedores, y ii) la obtención de la revisión de las AAI's por parte de las Administraciones Públicas con nuevos parámetros de inmisión puesto que, aunque actualmente está pendiente que la Dirección General de Medioambiente de la Consejería de Medioambiente, Ordenación del Territorio y Urbanismo del Gobierno de Cantabria ("CMA") traslade dicha modificación a la AAI de Viscocel, considerando la regulación aplicable en este caso, la Sociedad no contempla ningún escenario en el que dicha Dirección General pudiese denegar el traslado de esta modificación a la AAI de Viscocel (Ver Anexo VI).

Siguen pendientes, a la fecha del presente documento las siguientes hipótesis: i) que entre en vigor el Acuerdo Laboral mediante la correspondiente transacción judicial ante el Tribunal Supremo (en tanto en cuanto se cumplen las condiciones suspensivas referidas y se realiza la transacción oportuna ante el Tribunal Supremo, el procedimiento se encuentra pendiente de deliberación, votación y fallo por parte de dicho Tribunal para lo cual se ha fijado como fecha el 18 de mayo de 2016), ii) la



obtención de la financiación por la vía del aumento de capital en los términos acordados por la Junta General de Accionistas del pasado 30 de junio de 2015; iii) acreditar el reinicio de la actividad para el mantenimiento de las AAI's de Sniace, Viscocel y Celltech; así como la obtención de determinadas autorizaciones, modificaciones y asignaciones en materia medioambiental tal y como se detalla en el Capítulo 8.2 del Documento de Registro que se adjunta como Anexo VI.

Principales supuestos en los que SNIACE ha basado el Plan de Viabilidad Actualizado.

Partiendo del Plan de Viabilidad del Convenio aprobado, como ya se ha señalado, dentro del marco concursal y que sirvió para la aprobación del Convenio por parte de los acreedores, se han introducido por parte del Consejo de Administración de Sniace las siguientes modificaciones para ajustar el Plan de Viabilidad del Convenio en sus dos primeros años de ejecución a las circunstancias actuales:

- i. Iniciar las actuaciones necesarias para el comienzo de la actividad durante el mes de abril de 2016, la producción en energía y celulosa durante el mes de junio de 2016 y la producción de fibra viscosa en marzo de 2017;
- ii. modificar el tipo de cambio dólar/euro a 1,10 \$/€; e
- iii. introducir el parámetro de inflación en costes.

Por tanto, como ya se ha indicado, los dos primeros años del Plan de Viabilidad del Convenio modificados en virtud de la aplicación de las hipótesis anteriores y manteniendo el resto de hipótesis, condiciones y demás términos invariables, constituyen el Plan de Viabilidad Actualizado.

Asimismo, a efectos aclaratorios, para la elaboración del Plan de Viabilidad Actualizado se ha partido de la información financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2015. Asimismo, el perímetro de sociedades contemplado para la mencionada elaboración es idéntico al perímetro de consolidación contable existente a dicha fecha.

Dichas modificaciones han sido aprobadas por el Consejo de Administración de Sniace en sucesivas reuniones de fecha 31 de julio de 2015 y 24 de febrero de 2016. El Consejo de Administración de Sniace considera que, tanto las hipótesis modificadas del Plan de Viabilidad Actualizado, así como las hipótesis contempladas en el mismo que no han sido modificadas en relación con el Plan de Viabilidad del Convenio, continúan siendo plenamente aplicables. Asimismo, el Consejo de Administración de Sniace considera que un leve retraso (entendiéndose por tal, un retraso no superior a 15 días) en las fechas expuestas, no implicaría un impacto significativo en el Plan de Viabilidad Actualizado.



Con estas modificaciones se presenta a continuación un resumen de las previsiones que arroja dicho Plan de Viabilidad Actualizado, comparados, en su caso, con los dos últimos años de actividad normalizada del Grupo (2011 y 2012).

Previsión o estimación de los beneficios

Detallamos a continuación las principales hipótesis de negocio de cada uno de los segmentos de actividad descritos en el apartado 1.1:

Hipótesis del Segmento de Celulosa

- **Comienzo de actividad:** El comienzo de la actividad productiva de celulosa durante el mes de junio de 2016.
- **Producción diaria:** Primer periodo de nueve meses con producciones de 120 Tn/día de pasta seca para venta íntegra a terceros. Una vez arranque Viscocel (estimado a los nueve meses del arranque de Celltech, esto es, en enero de 2017) se pasaría a 170 Tn/día de producción, con 70 Tn/día de pasta húmeda para la producción de fibra viscosa y el resto con pasta seca para venta a terceros. En cuanto a la producción de lejías, subproducto de la celulosa, se establece en un ratio de 2,2 Tn de lejías por Tn de celulosa producida.
- **Precios de Venta:**
 - Los precios de celulosa han sido estimados por la Sociedad con base en el Informe de Mercado con el que se elaboró el Plan de Viabilidad del Convenio. Parte de unos precios iniciales de 850 \$/Tn, manteniendo posteriormente la evolución cíclica de este mercado. La media de los cinco primeros años del Plan de Viabilidad del Convenio es un 6% más baja que la de los cinco últimos años de funcionamiento.
 - Los precios de venta de ligninas están de acuerdo al contrato que está vigente con el cliente (Lignotech, sociedad participada por el Grupo) desde el año 2001, con las variaciones anuales correspondientes.
- **Tipo de cambio:** El tipo de cambio estimado es un tipo fijo de 1,10\$/€.
- **Costes de materias primas y productos de proceso:** Se mantienen los consumos unitarios históricos (calculados teniendo en cuenta los últimos cinco años de actividad normal del Grupo en todas las referencias a consumos y costes históricos) al no haberse producido ninguna variación en el proceso productivo. Asimismo se han utilizado los costes medios históricos.
- **Costes energéticos:** Se mantienen, igualmente, los consumos unitarios históricos. Los precios del vapor suministrado por la Matriz

se han considerado a precios de mercado. El precio de la energía se ha establecido según los precios de futuro del pool en el OMIE.

- **Costes de depuración:** Según los costes imputados por la Matriz en base a los parámetros técnicos correspondientes. En el año 2013 se puso en marcha la última fase de la EDARI, la cual, actualmente, se encuentra plenamente disponible. Con los parámetros estimados, la puesta en marcha de la EDARI significará una rebaja de los costes de canon de saneamiento de entre un 75% y un 80% (costes entre los 2,5 y los 4,0 millones de euros en los últimos años). Además desaparece el canon de vertidos al no verter ya en el dominio marítimo-terrestre.
- **Otros gastos:** Los gastos de mantenimiento se han estimado similares a los históricos, y en línea con los que se venían manteniendo antes de la paralización de las actividades. Los gastos de venta se han estimado como el 1% del importe bruto de ventas, y los gastos de transporte de ventas en 55€/Tn.
- **Costes de personal:** La plantilla objetivo se cifra en 117 personas frente a las 153 que había antes de la parada. Esto unido a la rebaja media de salarios de un 15% prevista en el Acuerdo Laboral supone un descenso importante en los costes de este capítulo. Como ya se ha indicado, el Acuerdo Laboral se encuentra pendiente de entrar en vigor.

Se presenta a continuación un cuadro comparativo de la cuenta de resultados de los dos ejercicios que constituyen el Plan de Viabilidad Actualizado en la parte que se refiere únicamente al Segmento de Celulosa frente a los últimos años de actividad normalizada (2011 y 2012) de este Segmento con la finalidad de mostrar su evolución (datos en miles de euros):

Cuenta de Resultados	2011	2012	2016e	2017e
Ventas	51.447	33.474	23.309	42.987
Ventas Grupo	10.135	11.385	0	14.616
% crecimiento (s/año ant)			-48%	147%
Costes Variables	(29.151)	(32.329)	(18.465)	(36.282)
Margen Bruto	32.431	12.530	4.844	21.321
%contribución (s/Vtas)	52,7%	27,9%	20,8%	37,0%
Costes Fijos	(18.128)	(14.197)	(5.485)	(8.610)
EBITDA	14.303	(1.667)	(641)	12.711

Hipótesis del Segmento de Fibra Viscosa

- **Inversiones:** Inversión en las líneas de producción de fibra, consistente en eliminar las tres líneas de producción más obsoletas (snias) y potenciar las otras dos líneas (chemtex), con la



transformación de la máquina de hilado horizontal por hilado vertical, aumentando además la longitud de las máquinas para albergar más posiciones, con los siguientes objetivos:

- Flexibilizar los tipos de producción, pudiendo llegar a producir hasta 80 Tn/día de fibra ignífuga, frente a la limitación actual de 20 Tn/día.
 - Poder utilizar cualquiera de las dos líneas de producción resultantes para cualquier tipo de producto (textil, sanitario o ignífuga) en función de las necesidades del mercado.
 - Reducción de la plantilla necesaria, pasando de una plantilla de 190 personas a una plantilla objetivo de 140.
 - Reducción de los consumos unitarios de vapor y energía eléctrica.
 - Reducción de los consumos unitarios de sulfuro de carbono tras las mejoras en el proceso.
 - Reducción de los costes de mantenimiento.
 - Esta actuación en las líneas tiene un plazo previsto de puesta en marcha de nueve meses, con una inversión inicial de 6,4 millones de euros (a pagar en los dos años del Plan de Viabilidad Actualizado), y una inversión adicional de 1 millón de euros a partir del segundo año del arranque en la planta de producción de fibra viscosa. Esto totalizaría 7,4 millones de euros.
- **Comienzo de actividad:** a partir de marzo de 2017, es de decir, nueve meses después de haber arrancado la producción de celulosa.
- **Producción diaria:** Arranque de la fábrica con producción de 80 Tn/día de fibra viscosa, de las que, aproximadamente, el 31%, esto es, 25 Tn/día, serían de fibra ignífuga, creciendo paulatinamente en este mercado. Las restantes 55 Tn/día se distribuyen entre la fibra que se destina como materia prima a la producción de tejidos textiles y la destinada a los llamados tejidos-no tejidos siguiendo similares proporciones a la del último año de funcionamiento normal (2012)..
- **Precios de Venta:** Los precios de fibra viscosa han sido estimados por la Sociedad en base al Informe de Mercado que va anexo al Plan de Viabilidad del Convenio. Para el mix de la fibra brillante y mate se parte de un precio inicial el primer año de 1.814 €/Tn, manteniendo posteriormente la evolución cíclica de este mercado. Para la fibra ignífuga se ha partido de un precio de 3.000 \$/Tn. La media de los cinco primeros años del plan es similar a la de los cinco últimos años de funcionamiento. El mix de precios debería incrementarse respecto a los de los últimos años, al mejorar la calidad de la fibra por las inversiones previstas, así como la

incorporación de productos con mayor valor añadido con destino al sector sanitario.

- **Costes de materias primas y productos de proceso:** Se mantienen los consumos unitarios históricos, a excepción de un descenso importante del consumo de sulfuro de carbono del 27%, por las inversiones previstas en las líneas de producción. Se han utilizado los costes medios históricos (calculados teniendo en cuenta los últimos cinco años de actividad normal del Grupo en todas las referencias a consumos y costes históricos). En la medida que se incremente la producción de fibra ignífuga, al necesitar de un 30% menos de celulosa en su composición, se liberará celulosa para venta a terceros.
- **Costes energéticos:** Se prevén descensos del 16% en el consumo de vapor y del 9% en el consumo de energía. Los precios del vapor suministrado por la Matriz se han estimado tomando en consideración la previsible evolución del precio de compra de su materia prima (Carbón)]. El precio de la energía según los precios de futuro del pool en el OMIE.
- **Costes de depuración:** Según los costes imputados por la Matriz en base a los parámetros técnicos correspondientes. En el año 2013 se puso en marcha la última fase de la EDARI, la cual, actualmente, se encuentra plenamente disponible. Con los parámetros estimados, la puesta en marcha significará una rebaja de los costes de canon de saneamiento de entre un 75% y un 80% (costes entre los 2,5 y los 4,0 millones de euros/año en los últimos ejercicios). Además desaparecerá el canon de vertidos al no verter ya en el dominio marítimo-terrestre.
- **Otros gastos:** Los gastos de mantenimiento se han estimado teniendo en cuenta las inversiones efectuadas en la fábrica de Fibra, con una bajada de los mismos al eliminar las líneas más obsoletas. Los gastos de venta se han estimado como el 2,80% del importe bruto de ventas (incluyendo comisiones de venta, seguros de venta y otros gastos de exportación y bancarios), y los gastos de transporte en 104€/Tn.
- **Costes de personal:** La plantilla objetivo se cifra en 140 personas frente a las 190 que había antes de la parada. Esto unido a la rebaja media de salarios de un 15% prevista en el Acuerdo Laboral (pendiente de su entrada en vigor) supone un descenso importante en este apartado de costes.

Se presenta a continuación un cuadro comparativo de la cuenta de resultados de los dos ejercicios que constituyen el Plan de Viabilidad Actualizado en la parte que se refiere únicamente al Segmento de Fibra Viscosa frente a los últimos años de actividad normalizada (2011 y 2012) de este Segmento con la finalidad de mostrar su evolución (datos en miles de euros):

Cuenta de Resultados	2011	2012	2016e	2017e
Tn Producción	19.666	21.790		22.800
Precio medio venta €/Tn	2.103	1.873		2.080
Ventas	41.355	40.758		47.429
Costes Variables	(25.782)	(31.133)		(35.204)
Margen Bruto	15.573	9.625		12.225
%contribución (s/Vtas)	37,7%	23,6%		25,8%
Costes Fijos	(14.630)	(14.987)		(8.057)
EBITDA	943	(5.362)		4.168

Nota: El incremento en el importe de ventas en el 2017 se produce fundamentalmente por la mayor capacidad de producción con respecto a los años anteriores gracias a las inversiones efectuadas. No se estima que haya ningún problema para que el mercado absorba este incremento de producción.

Hipótesis servicios centrales (Segmento Energético y Segmento Otros)

- **Comienzo de la actividad:** El comienzo de la actividad está previsto durante el mes de junio de 2016.
- **Producciones Energía.** Se arrancará inicialmente la Central de Carbón de 20 Mwh, utilizando carbón como materia prima. En una primera fase con una producción de vapor de 53 Tn/hora durante los meses en los que solo se esté produciendo celulosa, para pasar posteriormente a 88,4 Tn/h una vez que comience la producción de fibra viscosa. La producción de energía estará en torno a los 4,8Mwh que se verterá en la red.
- **Precios de Venta Energía:** El vapor generado se facturará a precios de mercado a las filiales. La energía que se vierta a la red no gozará de primas, y para el precio del Mwh se han utilizado los precios de futuro del pool en el OMIE.
- **Costes de materias primas y productos de proceso.** Se ha considerado un coste de carbón de 85 €/Tn basado en los precios de futuro API2 (índice de referencia de precios del mercado de los carbones vendidos en Europa) más los costes estimados de logística hasta su entrega en fábrica.
- **Costes de personal Energético.** La plantilla objetivo se cifra en 21 personas frente a las 45 que había antes de la parada. Esto unido a la rebaja media de salarios de un 15% prevista en el Acuerdo Laboral (pendiente de su entrada en vigor) supone un descenso importante en los costes por este concepto.
- **Costes de personal Otros.** La plantilla objetivo se cifra en 48 personas frente a las 81 que había antes de la parada. Dentro de este



epígrafe se incluye: dirección, administración, comercial y logística, servicios depuración, medioambiente, calidad, recursos humanos, servicio médico, prevención, servicios auxiliares, servicios jurídicos, etc.

No se considera relevante presentar la cuenta de resultados de estos Segmentos ya que el Segmento Energético va a pasar a ser residual y, por lo que se refiere a los servicios centrales (incluidos en el Segmento Otros), los costes de estructura y de depuración se facturarán a las sociedades filiales del Grupo, por lo que carecen de relevancia. Sin perjuicio de lo anterior, las previsiones e hipótesis correspondientes a este Segmento se han tomado en cuenta a la hora de elaborar el Plan de Viabilidad Actualizado cuyo resumen se presenta a continuación.

Plan de Viabilidad Actualizado

Una vez se ha tratado el Plan de Viabilidad Actualizado desagregado entre los diferentes segmentos de actividad del Grupo, a continuación se presenta la cuenta de resultados del Plan de Viabilidad Actualizado comparada con la cuenta de resultados correspondiente a los dos últimos ejercicios de actividad normal del Grupo y, por otro, los estados financieros consolidados del Plan de Viabilidad Actualizado comparado con dichos estados financieros a fecha 31 de diciembre de 2015.

a) Plan de Viabilidad Actualizado comparado con últimos años de actividad normal

Se presenta a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Plan de Viabilidad Actualizado comparada frente a los dos últimos ejercicios de actividad normal (2011 y 2012) en miles de euros:

Cuenta de Resultados	2011	2012	2016e	2017e
Ventas	145.445	126.740	25.724	93.552
% crecimiento (s/año ant)			-80%	283%
Costes Variables ⁽¹⁾⁽²⁾	(90.464)	(99.461)	(19.660)	(56.514)
Margen Bruto	54.981	27.279	6.065	37.038
%contribución (s/Vtas)	37,8%	21,5%	24,9%	39,6%
Costes Fijos ⁽³⁾	(39.218)	(36.270)	(11.001)	(19.570)
EBITDA	15.763	(8.991)	(4.936)	17.468
Amortizaciones	(6.822)	(7.065)	(2.160)	(3.702)
EBIT	8.941	(16.056)	(7.096)	13.766
Gastos Financieros			(267)	(480)
Gtos Financieros Convenio			(2.030)	(2.530)
Resultado del ejercicio			(9.393)	10.756

Nota (1): En la cuenta de Resultados consolidada están eliminadas las transacciones intragrupo de compraventa de celulosa y vapor.

Nota (2): Los costes variables incluyen los costes de las materias primas y productos de proceso, costes energéticos, costes de depuración y costes de venta.

Nota (3): En los costes fijos del ejercicio 2016 se incluyen los costes de los primeros meses sin actividad, entre los que se encuentran los asociados a la puesta en marcha, estimados en un millón de euros.

- b) Plan de Viabilidad Actualizado comparado estados financieros de fecha 31 de diciembre de 2015

Por otro lado, se presentan a continuación los estados financieros consolidados (cuenta de resultados, balance y estado de flujos de efectivo consolidados que se derivan del Plan de Viabilidad Actualizado comparados con las últimas cuentas anuales auditadas que se corresponden con los de fecha 31 de diciembre de 2015 (datos en millones de euros).

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	2015	2016e	2017e
I.N. Cifra Negocio	1,2	25,7	93,6
Aprovisionamientos	(0,6)	(17,3)	(47,6)
Gastos de personal	(2,3)	(5,2)	(10,6)
Otros gastos de explotación	(4,2)	(6,8)	(17,9)
Amortizaciones	(3,2)	(3,5)	(3,7)
Imputación de subvenciones	0,2	0,0	0,0
Otros Resultados	(2,2)	0,0	0,0
Resultado explotación	(11,1)	(7,1)	13,8
Ingresos financieros	69,5	0,0	0,0
Gastos financieros	(3,1)	(2,3)	(3,0)
Rdo entidades método particip.	(0,3)	0,0	0,0
Resultado antes de impuestos	55,0	(9,4)	10,8
Impuesto sobre beneficios	0,1	0,0	0,0
Resultado Consolidado	55,1	(9,4)	10,8

BALANCE CONSOLIDADO

	2015	2016e	2017e
Activos No Corrientes			
Inmovilizado Material	66,9	66,4	65,9
Activos Biológicos	9,3	9,3	9,3
Otros Activos No Corr	6,4	6,4	6,4
Activos por imp.diferidos	15,8	15,8	15,8
TOTAL	98,4	97,9	97,4
Activos Corrientes			
Existencias	1,2	1,2	2,7
Deudores	2,3	4,7	16,3
Otros Activos Fin Corr	10,8	10,8	10,8
Efectivo y Equiv	0,5	3,9	6,3
TOTAL	14,8	20,6	36,1
TOTAL ACTIVOS	113,2	118,5	133,5

	2015	2016e	2017e
Pasivos No Corrientes			
Subvenciones	2,8	2,8	2,8
Provisiones No Corrientes	0,0	0,0	0,0
Deuda Financiera	18,7	18,7	18,7
Acr. Comerciales No corr.	11,0	9,3	4,0
Otros Pasivos No Corr	9,9	9,9	9,9
Pasivos por imp.diferidos	15,6	15,6	15,6
TOTAL	58,0	56,3	51,0
Pasivos Corrientes			
Provisiones Corrientes	9,9	9,9	9,9
Deuda Financiera	3,7	3,7	3,7
Acreedores Comerciales	30,6	30,2	37,4
Otros Pasivos Corr	4,1	4,5	7,0
TOTAL	48,3	48,3	58,0
TOTAL PASIVOS	106,3	104,6	108,9

	2015	2016e	2017e
Patrimonio Neto			
Capital	7,8	23,4	23,4
Prima emisión	115,9	115,9	115,9
Reservas	(166,9)	(111,8)	(121,3)
Acciones propias	(5,0)	(5,0)	(5,0)
Resultados	55,1	(9,4)	10,8
TOTAL PATR. NETO	6,9	13,1	23,8
TOTAL P. NETO Y PASIVOS	113,2	117,7	132,8



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	2015	2016e	2017e
Resultado antes de impuestos	55,0	(9,4)	10,8
<u>Ajustes al resultado:</u>			
Amortizaciones y provisiones	3,2	3,8	3,7
Resultados financieros	(64,1)	2,3	3,0
Otros ingresos y gastos	4,4	0,0	0,0
<u>Variaciones en el capital circulante</u>	(4,6)	(2,1)	(6,0)
Efectivo generado por las operaciones	(6,1)	(5,4)	11,5
Inversión en inmovilizado material	0,0	(3,2)	(3,2)
Inversión en activos financieros	0,2	0,0	0,0
Flujos derivados de activ. de inversión	0,2	(3,2)	(3,2)
Ampliación de capital	0,0	15,6	0,0
Intereses	(0,0)	(0,7)	(1,4)
Otros pasivos financieros	0,0	(2,9)	(4,5)
Flujos derivados de activ. de financiación	(0,0)	12,0	(5,9)
Variación Neta de efectivo y equiv.	(5,9)	3,4	2,4
Efectivo y equiv. al inicio del ejercicio	6,4	0,5	3,9
Efectivo y equiv. al cierre del ejercicio	0,5	3,9	6,3



ANEXO III

Informe de experto independiente sobre Tasa de Descuento



Intervalor Consulting Group, S.A.

BARCELONA
Tel.: 934 399 906 • Fax.: 934 399 907
C/Balmes, 268, Planta 4ª • 08006 Barcelona

OFICINAS EN:
Madrid • Tel.: 915 421 167 • Fax.: 915 419 472
Bilbao • Tel.: 944 000 273 • Fax.: 944 000 273

www.intervalor.es

intervalor@intervalor.es

Sniace, S.A.
Av. Burgos, 12 - 4º planta
28036 - Madrid

Barcelona, 30 de noviembre de 2015

Ref.: 15.0187

Muy señores nuestros,

En respuesta a su solicitud a raíz del requerimiento que Uds. han recibido por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), acerca de informar de la tasa de interés que según lo dispuesto en la NIC 39 se estima aplicable en su caso para la valoración de los activos y pasivos financieros, pasamos a continuación a exponerles nuestra opinión razonada.

La norma en sí misma no muestra una preferencia en cuanto al modelo a emplear, no obstante el análisis de la eficacia, entre otros, ofrece dos tipos de modelos basados en ratios y estadísticos. El modelo utilizado para el cálculo de la tasa aplicable en este caso ha sido el estadístico y concretamente en la técnica estadística de la regresión por su capacidad de predicción, que se complementa con una prima de riesgo basada en indicadores económicos a efectos de establecer la tasa objeto del presente informe.

Los parámetros fundamentales en los que se basa este modelo son los siguientes:

- Evolución histórica cinco años rentabilidad Deuda Pública.
- Prima de riesgo, en la que se considera el riesgo asociado a la empresa y país.

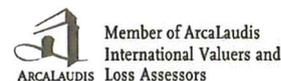
Dando como consecuencia el siguiente resultado:

Evolución rentabilidad Deuda Pública (Obligaciones 10 años)							
x	y	n	xn	yn	xyn	x ² n	y ² n
2010	4,51	1	2010	4,51	9065,1	4040100	20,3401
2011	5,55	2	4022	11,1	22322,1	8088242	61,605
2012	5,72	3	6036	17,16	34525,92	12144432	98,1552
2013	4,76	4	8052	19,04	38327,52	16208676	90,6304
2014	2,74	5	10070	13,7	27591,8	20280980	37,538
10060	23,28	15	30190	65,51	131832,44	60762430	308,2687

INTERVALOR CONSULTING GROUP, S.A. - C.I.F.: A83729384, Registro Mercantil de Madrid: Tomo 19226, Sección 8ª, Folio 19, Hoja nº M-336636, Inscripción 1ª
Oficinas Red Internacional ArcaLaudis Alemania, Andorra, Antillas Holandesas, Australia, Bélgica, Brasil, España, Filipinas, Francia, Holanda, India, Indonesia, Italia, México, Portugal, Reino Unido, Singapur, Suecia, Tailandia, U.S.A.



Profesionales de nuestra Empresa y
Grupo Internacional son miembros
registrados de RICS



Member of ArcaLaudis
International Valuers and
Loss Assessors



Media x	2012,666667
Media y	4
Varianza x	1,555555555
Desv Tip. X	1,247219129
Varianza y	1,477646222
Desv Tip. Y	1,215584724
Covarianza	-1,156888889
r	-0,763068723
r ²	58,23%
b	-0,743714286
a	1501,216286
Var. Residual	0,617251428

X	Y recta
2015	2,63
Prima Riesgo	3,47
Tasa aplicable	6,10

Por tanto y como conclusión de nuestro análisis, estimamos que el tipo de interés razonable para la valoración de los activos y pasivos financieros a la fecha del presente informe, se podría situar en un 6,10%.

Condiciones limitativas del informe

- La opinión emitida en el presente informe se basan en los principios éticos internacionales de la profesión. En particular, la opinión emitida es independiente, no existiendo ningún interés en el resultado, ni por parte de la compañía, ni por parte de ninguno de los profesionales que hayan participado en el mismo.
- El presente informe se basa en las definiciones y premisas que en él se indican, que son las que hemos considerado adecuadas. Nuestra opinión, por tanto, son la que corresponden al motivo por el que hemos sido requeridos y pueden carecer completamente de sentido al aplicarse a otros fines que difieran de él.
- Nuestra conclusión será válida sólo para el propósito indicado en este informe. Cualquier otra utilización, por parte de Uds. o de terceros resultaría nula. Por su parte, Uds. pueden mostrar nuestro informe a partes interesadas fuera de su organización; sin embargo, se avienen a no distribuir, en su totalidad o en parte, el presente informe a terceros, sin el consentimiento escrito de Intervalor Consulting Group, S.A., salvo requerimiento judicial u de Organismos Públicos oficiales o procesos de auditoria interna autorizadas bajo su responsabilidad por parte de Sniace, S.A.. Por nuestra parte, mantendremos la confidencialidad de todas las conversaciones, documentación recibida y la de nuestro informe, salvo requerimiento judicial u Organismo Público oficial.
- Intervalor Consulting Group se ha encargado con esmero de la ejecución del acuerdo y ha actuado de buena fe, haciendo uso de sus mejores conocimientos y técnicas dentro de las posibilidades de desarrollo e información facilitadas por el cliente.
- En la medida en que esta valoración tiene una implicación económica, Intervalor Consulting Group garantiza que no está involucrada ni posee ningún tipo de interés en el resultado alcanzado en el estudio ni en la compañía que lo ha solicitado.
- No asumimos responsabilidades por ajustes posteriores que se puedan llevar a cabo sobre la base información facilitados que puedan variar de forma significativa las conclusiones alcanzadas en el presente estudio y concretamente nos referimos a indicaciones o salvedades que puedan manifestarse de forma expresa en el desarrollo del presente informe.

Atentamente.



Intervalor Consulting Group, S.A.

Antonio Ripoll Marín
 Consejero Delegado
 Titulado en Ciencias Empresariales
 Nº Colegiado: 14.762



ArcaLaudis, Global Network of international valuers and loss assessors

AUSTRALIA

Rodney Hyman Asset Services
Level 10, 70 Castlereagh Street
SYDNEY NSW 2000, Australia
Tel.: (+61 2) 9235 2777
Fax: (+61 2) 9221 45 65
E-mail: rodneyh@rhas.biz
Internet: www.rhas.biz
Activities: Strategic Asset Managers/
Brokers & Valuers
Branch offices in: Brisbane and Melbourne

BELGIUM

Troostwijk-Roux Expertises cvba
Generaal Lemanstraat 58 B.2
2600 ANTWERPEN,
Belgium
Tel.: (+32 3) 287 6287 Fax: (+32 3) 287 6288
E-mail: info@trex.be
Internet: www.trex.be
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments/Fixed Asset Registration/
Group Claims
Branch office in: Brussels

BRAZIL

Engeval Engenharia de Avaliações S/C Ltda.
Rua Jesuino Arruda, 769, 3°, -13° & 14° andares
CEP 04532-082 - Itaim Bibi - SAO PAULO - SP
Brazil
Tel.: (+55 11) 3079 6944 Fax: (+55 11) 3079 1409
E-mail: engeval@engeval.com.br
Internet: www.engeval.com.br
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments/ Fixed assets inventory and control
besides supply of software
Branch office in: Rio de Janeiro

DUTCH CARIBBEAN AND ARUBA

AETA (Antillaans Expertise-, Taxatie- & Adviesbureau)
Kaya Angel J Leanez 104
P.O.Box 3355, Curaçao N.A.
Dutch Caribbean
Tel.: (+599 0) 737 00 07
Fax: (+599 0) 737 37 80
E-mail: aetaburo@cura.net
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments
Branch offices in: Aruba, Bonaire and St. Maarten

FRANCE

Cabinet ROUX
91, Avenue de la République
75011 PARIS, France
Tel.: (+33 1) 48 07 30 00 Fax: (+33 1) 48 07 30 01
E-mail: international@cabinetroux.com
Internet: www.cabinetroux.com
Activities: Financial & Insurance
Valuations/Loss Assessments
Branch offices in: Nantes, Tours, Bordeaux, Toulouse,
Marseille, Lyon, Strasbourg, Lille, Rouen and Caen

GERMANY

Roux Deutschland GmbH
Altkönigsstrasse 12-14
D-60323 FRANKFURT AM MAIN, Germany
Tel.: (+49 69) 716753-0
Fax: (+49 69) 716753-11
E-mail: info@roux-deutschland.de
Internet: www.roux-deutschland.de
Activities: Financial & Insurance Valuations

INDIA

Budhhhatti & Associates
Shri Shiv Sadan, 318, Nanda Patkar Road
Vile Parle (E), MUMBAI - 400 057, India
Tel.: (+91 22) 2610 4415 / 2612 8958
Fax: (+91 22) 2612 8958
E-mail: kirit_budhhhatti@rediffmail.com
Internet: www.budhhhatti.com
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments
Branch office in: Karamsad

INDONESIA

Pt Ujatek Baru
Jl. Yusuf Adiwinata SH, No. 41 Menteng
Jakarta Pusat, Indonesia
Tel.: (+62 21) 3193 6600 Fax: (+62 21) 310 1599
E-mail: ujatekb@indosat.net.id
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

ITALY

Roux Italia s.r.l.
V.le Bacchiglione N. 26
20139 - MILANO
Italy
Tel.: (+39 02) 5220311 Fax: (+39 02) 52203131
E-mail: info@rouxitalia.it
Internet: www.rouxitalia.it
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

MEXICO

Arias Y Asociados, S.C.
Av. Constituyentes 345-410
11830 MEXICO, D.F.
Mexico
Tel.: (+52 55) 5272 2022 Fax: (+52 55) 5271 0270
E-mail: arias@ariasyasociados.com
Internet: www.ariasyasociados.com
Activities: Financial & Insurance Valuations/Loss
Assessments/
Fixed Assets Inventory Control

THE NETHERLANDS

Troostwijk Groep B.V.
Anderledhlaan 181
P.O. Box 9924
1006 AP AMSTERDAM
The Netherlands
Tel.: (+31 20) 666 66 66 Fax: (+31 20) 666 66 68
E-mail: info@troostwijk.com
Internet: www.troostwijk.com
Activity: Holding Company
Branch offices in: Groningen, The Hague,
Rotterdam and Utrecht

Apresa B.V.

Amsterdam
Tel.: (+31 20) 666 67 27 Fax: (+31 20) 666 66 63
Activity: Valuations of Art & Antiques

bbei Frijwijk bv

Rotterdam
Tel.: (+31 10) 436 50 90 Fax: (+31 10) 436 58 89
Activity: Preliminary Inspection Consultants and
Surveyors

Troostwijk Expertises B.V.

Tel.: (+31 20) 666 66 06 Fax: (+31 20) 666 66 61
Activity: Loss Assessments

Troostwijk Makelaars O.G. B.V.

Tel.: (+31 20) 666 67 07 Fax: (+31 20) 666 66 62
Activity: Real Estate Advisory

Troostwijk Rebel Risk Consultants B.V.

Tel.: (+31 20) 666 66 90 Fax: (+31 20) 666 66 68
Activity: Risk surveyors

Troostwijk Taxaties B.V.

Tel.: (+31 20) 666 66 66 Fax: (+31 20) 666 66 60
Activity: Financial & Insurance Valuations

NEW ZEALAND

John Foord (New Zealand) Ltd
Level 3, 166 Featherston Street
WELLINGTON
New Zealand
Tel.: (+64 4) 3848426 Fax: (+64 4) 3848430
E-mail: david.greent@johnfoord.com
Internet: www.johnfoord.com
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

PORTUGAL

LUSO-ROUX S.A.
Edificio Diogo Cao, Doca de Alcântara (Norte)
1350-352 LISBOA, Portugal
Tel.: (+351 21) 393 1370 Fax: (+351 21) 395 6000
E-mail: info@lisboa.luso-roux.pt
jcaldeira@lisboa.luso-roux.pt
Internet: www.luso-roux.pt
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments. Branch offices in: Porto, Viseu,
Funchal (Madeira) and Maputo (Mozambique)

SINGAPORE

John Foord (Asia) Pte Ltd, No. 3A Trengganu Street,
Singapore 058457, Singapore
Tel.: (+65) 6236 0411 Fax: (+65) 6236 0410
E-mail: gregory.dickerson@johnfoord.com
Internet: www.johnfoord.com
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

SPAIN

Intervalor Consulting Group, S.A.
C/ Balmes 268, planta 4a, 08006 BARCELONA, Spain
Tel.: (+34 93) 439 9906 Fax: (+34 93) 439 9907
E-mail: intervalor@intervalores.es
Internet: www.intervalores.es
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments
Branch offices in: Madrid and Bilbao

Intervalor-Andorra, S.L

La Llacuna 2, planta 4a, AD500 Andorra la Vella
(Principat d'Andorra), ANDORRA
Tel.: (+376) 812 412
E-mail: intervalor@intervalor.ad
Internet: www.intervalor.ad
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

SWEDEN

IndustriVärderingar AB, Södra Kyrkogatan 4,
P.O. Box 551, S-651 12 KARLSTAD, Sweden
Tel.: (+46 54) 10 2040 Fax: (+46 54) 15 5169
E-mail: info@ivab.net
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

THAILAND

John Foord (Thailand) Ltd, 14 th Floor E,
Vanissa Tower, 29 Chidlom road, Lumpini
Prathumwan, BANGKOK, 10330 Thailand
Tel.: (+66 2) 655 6732 Fax: (+66 2) 655 6731
E-mail: eric.dunsmore@johnfoord.com
Internet: www.johnfoord.com
Activities: Financial & Insurance Valuations/
Loss Assessments

U.K.

Hickman-Shearer, The Old Saracen's Head
7 Buttenmarket, THAME OX9 3EW, United Kingdom
Tel.: (+44 1844) 215755 Fax: (+44 1844) 214549
E-mail: hickmanshearer@netscapeonline.co.uk
Activities: Financial & Insurance Valuations

U.S.A.

MB Valuation Services, Inc.
1111 Empire Central Place, DALLAS, TX 75247, U.S.A.
Tel.: (+1 214) 631-4707 Fax: (+1 214) 638-7576
E-mail: mbv@mbval.com
Internet: www.mbval.com
Activity: Financial Valuations
U.S. branch offices MB in: Houston (TX),
Marietta (OK), Princeton (NJ) and Canada
Affiliate offices in Argentina and Venezuela

TB Valuations, LLC
21-20 33rd Road, Apt. 2A
LONG ISLAND CITY, NY 11106, U.S.A.
Tel.: (+1 718) 626-2006
Fax: (+1 718) 626-2006
E-mail: Bolwid@attglobal.net
Activities: Insurance Valuations



ARCALAUDIS

ArcaLaudis B.V. (HEADOFFICE)
Anderledhlaan 181, P.O. Box 9924, 1006 AP AMSTERDAM, The Netherlands.
Tel.: (+31 20) 666 66 66, Fax: (+31 20) 666 66 68. E-mail: info@arcalaudis.com

www.arcaudis.com



ANEXO IV

Informes de Auditoría de Sniace S.A. individual y Consolidado correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.

Informe de auditoría independiente de cuentas anuales consolidadas

A los Accionistas de **SNIACE, S.A.:**

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de la sociedad **SNIACE, S.A.** (en adelante la Sociedad dominante) y **Sociedades Dependientes** (en adelante el Grupo), que comprenden el balance consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de **SNIACE, S.A. y Sociedades Dependientes**, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de la sociedad **SNIACE, S.A. y Sociedades Dependientes** a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en las notas 1.3, 2.3 y 3 de la memoria consolidada adjunta, en las que se explica que la Sociedad dominante y varias sociedades dependientes tienen paralizadas todas las actividades productivas desde julio de 2013, que se extinguieron los contratos de casi la totalidad de la plantilla en septiembre de 2013, que han estado incursas en procedimientos de concurso voluntario de acreedores hasta que con fecha de 23 de septiembre de 2015 se aprueba la Propuesta de Convenio adquiriendo eficacia plena y cesando el régimen de intervención y que el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo de 33.586 miles de euros. Tal como señala la nota 2.3 de la memoria consolidada adjunta, los administradores consideran que existe una incertidumbre significativa sobre la capacidad del Grupo para continuar sus operaciones por cuanto esta depende del cumplimiento del Plan de Viabilidad incluido dentro de la propuesta de convenio aprobada en septiembre de 2015, y por tanto de determinadas premisas en las que éste se basa, algunas de las cuales se encuentran fuera del ámbito de gestión del Grupo. No obstante, las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido formuladas por parte de los administradores de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento, teniendo en cuenta la evaluación favorable de dicho plan por parte de la Administración Concursal así como la voluntad de reanudar la actividad tan pronto como se den las circunstancias económicas que lo permitan. Estas condiciones indican la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad del Grupo para continuar con su actividad de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Adicionalmente, llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 13 de la memoria consolidada adjunta, que indica que la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2015 presenta un patrimonio neto negativo de 341 miles de euros, no obstante la Sociedad dominante dispone de préstamos participativos por importe de 8.036 miles de euros, que según la legislación vigente tienen la consideración de patrimonio contable a efectos de reducción obligatoria de capital y liquidación de sociedades, por lo que al 31 de diciembre de 2015, no se encontraba en causa de disolución. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de **SNIACE, S.A. y Sociedades Dependientes**, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad **SNIACE, S.A. y Sociedades Dependientes**.

BDO Auditores, S.L.P.

Rafael Ruiz Salvador
Socio - Auditor de cuentas

25 de febrero de 2016



Informe de auditoría independiente de cuentas anuales

A los Accionistas de **SNIACE, S.A.:**

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad **SNIACE, S.A.** (en adelante la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de **SNIACE, S.A.**, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad **SNIACE, S.A.** a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en las notas 1.3, 2.2 y 3 de la memoria adjunta, en las que se explica que la Sociedad y varias sociedades dependientes tienen paralizadas todas las actividades productivas desde julio de 2013, que se extinguieron los contratos de casi la totalidad de la plantilla en septiembre de 2013, que han estado incursas en procedimientos de concurso voluntario de acreedores hasta que con fecha de 23 de septiembre de 2015 se aprueba la Propuesta de Convenio adquiriendo eficacia plena y cesando el régimen de intervención y que la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo de 18.950 miles de euros. Tal como señala la nota 2.2 de la memoria adjunta, los administradores consideran que existe una incertidumbre significativa sobre la capacidad de la Sociedad para continuar sus operaciones por cuanto esta depende del cumplimiento del Plan de Viabilidad incluido dentro de la propuesta de convenio aprobada en septiembre de 2015, y por tanto de determinadas premisas en las que éste se basa, algunas de las cuales se encuentran fuera del ámbito de gestión de la Sociedad. No obstante, las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas por parte de los administradores de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento, teniendo en cuenta la evaluación favorable de dicho plan por parte de la Administración Concursal así como la voluntad de reanudar la actividad tan pronto como se den las circunstancias económicas que lo permitan. Estas condiciones indican la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad de la Sociedad para continuar con su actividad de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Adicionalmente, llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 10, según la cual la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 presenta un patrimonio neto negativo de 341 miles de euros, no obstante dispone de préstamos participativos por importe de 8.036 miles de euros, que según la legislación vigente tienen la consideración de patrimonio contable a efectos de reducción obligatoria de capital y liquidación de sociedades, por lo que al 31 de diciembre de 2015, no se encontraba en causa de disolución. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de **SNIACE, S.A.**, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

BDO Auditores, S.L.P.

Rafael Ruiz Salvador
Socio - Auditor de cuentas

25 de febrero de 2016



BDO AUDITORES, S.L.P.

Año 2016 Nº 01/16/03293
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España ES



ANEXO V

Factores de riesgo



I. FACTORES DE RIESGO.

A los efectos del presente apartado y, en general, para el resto del Documento de Registro se hará referencia a Sniace, S.A., cuyos datos se detallan en el Capítulo 5 del mismo, como “**Sniace**”, la “**Sociedad**”, la “**Compañía**”, la “**Matriz**” o el “**Emisor**”, indistintamente, y al grupo del que Sniace es la sociedad matriz, cuya descripción se encuentra detallada en el Capítulo 6 de este Documento de Registro, como el “**Grupo**” o el “**Grupo Sniace**”, indistintamente.

Antes de adoptar una decisión de inversión en Sniace deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación así como el resto de información contenida en este Documento de Registro, que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o a sus acciones.

Los factores principales de riesgo a los que está expuesto el Grupo se describen de forma resumida a continuación.

Si bien se considera que se han descrito todos los factores principales de riesgo, estos no son los únicos a los que el Grupo Sniace podría hacer frente en el futuro. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o en sus acciones. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones del Emisor, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

1.1 Factores de riesgo específicos del Emisor

1.1.1 Riesgo derivado de la posibilidad de liquidación

Como se explicará detalladamente a lo largo del presente Documento, la actividad del Grupo se encuentra completamente paralizada desde julio de 2013. Dicha situación desembocó en la admisión de la solicitud de concurso voluntario de acreedores de Sniace y de dos sociedades íntegramente participadas por el Grupo, las mercantiles Celltech, S.L.U. (“**Celltech**”) y Viscocel, S.L.U. (“**Viscocel**”), el 17 de octubre de 2013. En el seno de este procedimiento concursal, el pasado 23 de septiembre de 2015 se aprobó judicialmente el convenio de acreedores propuesto por estas sociedades. El convenio incluye un plan de viabilidad y un plan de pagos cuyo cumplimiento resulta ineludible para posibilitar la viabilidad futura del Grupo. En este sentido, se identifican a continuación una serie de hitos cuya consecución resulta fundamental para el cumplimiento de los citados planes y, por tanto, para la viabilidad del Grupo (estos hitos se encuentran descritos individualmente en los siguientes apartados de la presente Sección. Los términos definidos en mayúscula tendrán el significado que, igualmente se les otorga más adelante en la presente Sección):

- i. Que el Grupo obtenga una entrada de fondos por un importe aproximado de 15,6 millones de euros. En este punto es relevante la ampliación de capital aprobada por la Junta General de Accionistas del pasado 30 de junio de 2015. En este sentido, el importe máximo aprobado por la Junta General para la citada ampliación de capital es de QUINCE MILLONES QUINIENTOS NOVENTA Y OCHO MIL CUATROCIENTOS TREINTA Y TRES EUROS CON CUARENTA CÉNTIMOS (15.598.433,40€) (el “**Aumento de Capital**”).
- ii. La reestructuración de la deuda asociada a los Acreedores Singulares cuyo importe actual asciende a la cantidad de 48 millones de euros en términos idénticos, o más favorables para el Grupo, a los que figuraban en la propuesta de convenio para este tipo de Acreedores. Dicha reestructuración supondría una reducción del Pasivo Corriente por importe de 37,1 millones de euros que pasarían al Pasivo No Corriente de acuerdo con el calendario de vencimientos de deuda que se recoge en el apartado 1.1.3.
- iii. La ejecución de determinados gastos de puesta en marcha y la realización de ciertas inversiones por un importe total de 8,4 millones de euros. De este importe, un millón de euros será destinado a la ejecución de diversos gastos necesarios para posibilitar la puesta en marcha en las distintas instalaciones del Grupo siendo su plazo de ejecución estimado de 2 meses. Los restantes 7,4 millones de euros irán destinados a la ejecución de inversiones en la planta de producción de fibra viscosa, de los cuales 6,4 millones de euros se ejecutarán durante los 9 meses siguientes a la puesta en marcha de la actividad productiva del Grupo. El millón de euros restante se invertirá a partir del segundo año de la puesta en marcha de esta planta.

Los gastos de puesta en marcha son imprescindibles para posibilitar el reinicio de la actividad. Por su parte, la relevancia de las inversiones en la planta de producción de fibra viscosa estriba en que permitirían un ahorro aproximado de 5 millones de euros anuales en comparación con la estructura de costes de dicha planta durante el último año de actividad normal (2012).

Tanto los gastos de puesta en marcha como la inversión en la planta de producción de fibra viscosa se encuentran contemplados en el Plan de Viabilidad Actualizado.

- iv. La entrada en vigor del Acuerdo Laboral mediante la correspondiente transacción judicial ante el Tribunal Supremo que implicaría una importante reducción de costes, reflejada en el Plan de Viabilidad Actualizado, que vendría originada por la reducción del número de personas empleadas (un 40% aproximadamente del total de la plantilla del Grupo antes del Acuerdo Laboral, lo que supone pasar de una plantilla total de 534 que era la que había durante el ejercicio



2012 a una de 326 empleados, reduciéndose, por tanto, dicha plantilla en 208 empleados) y por una reducción de los costes unitarios (superior al 15%). Ambos impactos conjuntamente considerados supondrían una reducción estimada de los costes de personal de aproximadamente 6 millones de euros anuales respecto a la estructura de costes del ejercicio 2012, último año de actividad normal del Grupo.

La entrada en vigor del Acuerdo Laboral generaría un pasivo adicional para el Grupo, en función de determinadas hipótesis más adelante expuestas, de, aproximadamente, 16 millones de euros.

Por otro lado, la no entrada en vigor del Acuerdo Laboral podría suponer la obligación de hacer frente a un pago de entre 9,2 y 31 millones de euros en función de la decisión que adoptase el Tribunal Supremo a la hora de resolver el recurso de casación interpuesto por la representación legal de los trabajadores contra la Sentencia de la AN de conformidad con los escenarios contemplados en el apartado 1.1.5 de la presente Sección.

El Grupo tiene provisionados por estos conceptos a 31 de diciembre de 2015, 9,2 millones de euros.

- v. La obtención de ayudas públicas por un importe aproximado de 2 millones de euros para la financiación del plan de prejubilaciones que forma parte del Acuerdo Laboral.
- vi. La obtención y/o mantenimiento de todas las autorizaciones ambientales pertinentes o, en su caso, la modificación de las mismas en los términos solicitados por el Grupo. Concretamente: (i) El mantenimiento de las AAI's de Sniace, Celltech y Viscocel acreditando el reinicio de la actividad antes del 13 de noviembre de 2016; (ii) la modificación de las AAI's de Sniace y Viscocel para adaptarse a la normativa recogida en el Capítulo 8.2 del presente Documento de Registro; (iii) la modificación de la Central de Carbón a las condiciones exigidas en el capítulo V del Real Decreto 815/2013, de 18 de octubre, Reglamento sobre Grandes Instalaciones de Combustión; (iv) la obtención por parte de Sniace y Celltech de una nueva autorización para la emisión de gases de efecto invernadero y (v) la obtención por parte de Celltech de una nueva asignación gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.
- vii. La materialización de las medidas adoptadas para el redimensionamiento de los costes del Grupo, así como el cumplimiento de las previsiones de la cifra de negocio y demás hipótesis consideradas en la elaboración del Plan de Viabilidad Actualizado las cuales se encuentran detalladas en el Capítulo 13 del presente Documento de Registro.

En este contexto, habiéndose aprobado judicialmente, tal y como se ha indicado, el convenio propuesto por Sniace, Celltech y Viscocel mediante



sentencia dictada por el Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid con fecha 23 de septiembre de 2015 en el seno del procedimiento concursal 654/2013, y habiendo transcurrido el plazo concedido al efecto sin que conste a fecha del presente Documento de Registro que se haya producido la interposición de recurso alguno, la propuesta de convenio presentada por Sniace ha adquirido plena eficacia en los términos legales desde la fecha de su aprobación habiendo cesado desde entonces el régimen de intervención. Una vez ha sido aprobado el convenio y durante la vigencia del mismo, Sniace asume la obligación de cumplir con los pagos comprometidos y con las obligaciones contraídas en el convenio. Sniace, como se acaba de hacer referencia en el ordinal (ii) anterior, en el seno del concurso está negociando con los principales acreedores titulares de deuda privilegiada (entre los que se encuentran, principalmente, Administraciones Públicas, Organismos Oficiales y entidades financieras) que no se han adherido al convenio, acuerdos bilaterales singulares de reestructuración de la deuda en los que igualmente asumirá compromisos de pago (los “**Acreedores Singulares**” y los “**Acuerdos Singulares**”, respectivamente).

De acuerdo con la legislación concursal (entre otros, los artículos 140, 142, 143.3 y 164.2.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal -la “**Ley Concursal**”-) la sociedad deudora tiene la obligación de pedir su liquidación si conoce que se puedan incumplir las obligaciones asumidas en el convenio o en los Acuerdos Singulares. Asimismo, en tal situación, cualquier acreedor podría solicitar la declaración de incumplimiento del convenio y, de declararse éste, ello supondría la apertura de la fase de liquidación del concurso, lo que podría conllevar la disolución de Sniace y su liquidación. En ese caso los accionistas de Sniace únicamente percibirían su cuota de liquidación en caso de que antes hubieran sido satisfechas la totalidad de las deudas de la Sociedad.

Así pues, la no consecución de los hitos detallados en el presente apartado, podría provocar la imposibilidad por parte del Grupo de poder hacer frente a las obligaciones asumidas con las consecuencias descritas en el párrafo anterior.

1.1.2 **Riesgo de que no se obtengan los fondos necesarios para la viabilidad del Grupo**

La viabilidad futura de la Sociedad está condicionada con carácter esencial a que la Sociedad obtenga los fondos necesarios para reactivar su actividad. La cantidad estimada que precisa la Sociedad para dicha reactivación asciende a 15,6 millones de euros aproximadamente.

Como ya se ha indicado, en este punto es relevante destacar que se prevé que dichos fondos provengan en su mayoría de la suscripción del Aumento de Capital.



Adicionalmente, la Sociedad tiene la posibilidad de obtener ingresos extraordinarios mediante la ejecución de una operación corporativa (“opción de venta”) consistente, por una parte, en la enajenación de las acciones que el Grupo titula de la mercantil Lignotech Ibérica, S.A (“**Lignotech**”) representativas del 40% de su capital social y, por otra, en la formalización de un acuerdo sobre el precio de suministro de lignina superior al contemplado en el Plan de Viabilidad Actualizado. Este acuerdo sobre el precio de suministro de la lignina se encuentra supeditado a que se produzca la transmisión de las acciones de Lignotech (tal y como se detalla en el Capítulo 13 del presente Documento de Registro).

Atendiendo a un criterio de prudencia, estos eventuales ingresos extraordinarios no se encuentran reflejados en el Plan de Viabilidad Actualizado.

Concretamente, el Grupo cuenta con el compromiso en firme, formalizado por escrito en el mes de diciembre de 2014 por el grupo noruego Borregaard (el “**Grupo Borregaard**”) para la adquisición de la totalidad de acciones que Sniace, a través de su filial Celltech, titula de la mercantil de nacionalidad española Lignotech representativas del 40% de su capital social, tal y como se acaba de indicar, por un precio de 1,8 millones de euros, lo cual implicaría una entrada de tesorería por la totalidad de dicho importe. No obstante, la oferta, al ser de diciembre de 2014, suponía la puesta en marcha de la planta de celulosa en abril de 2015, por lo que es presumible que deba adaptarse a lo que corresponda a la fecha real de inicio de la actividad productiva de Celltech, lo cual podría implicar una variación del citado precio. A efectos aclaratorios, cabe señalar que Lignotech es la sociedad vehículo a través de la cual se desarrolla el acuerdo de *joint venture* para el desarrollo, producción y comercialización de lignosulfonatos que el Grupo tiene suscrito con el Grupo Borregaard, que es quien ostenta el 60% del capital social restante de Lignotech. La materialización de esta desinversión no se podrá realizar hasta el momento en que se inicie la actividad productiva de Celltech, lo cual está previsto que se produzca durante el mes de junio de 2016 según el Plan de Viabilidad Actualizado. La decisión de llevar a cabo esta desinversión dependerá de las circunstancias concurrentes en ese momento y, particularmente, de las necesidades financieras del Grupo. La ejecución de este compromiso por parte del Grupo Borregaard, se encuentra sometida a las siguientes condiciones fundamentales:

- La obtención por parte del Grupo de fondos suficientes para poder reiniciar su actividad;
- La adaptación del contrato actual de suministro de lignina entre el Grupo y el Grupo Borregaard para hacerlo coherente con la



condición de Borregaard de socio único tras su compra del restante 40% del capital social de Lignotech;

- La adaptación del actual acuerdo de prestación de servicios y suministros entre el Grupo y el Grupo Borregaard para hacerlo coherente con la condición de Borregaard de socio único tras su compra del restante 40% del capital social de Lignotech;

Obviando las dos últimas condiciones, que son acuerdos a negociar complementarios al compromiso principal, la primera condición, referente a la obtención de fondos suficientes, quedaría cumplida con la suma del propio compromiso de Borregaard junto con la ejecución del Aumento de Capital referido en este documento y/o, en su caso, con la puesta en práctica de las vías alternativas de obtención de recursos financieros que se mencionan en el penúltimo párrafo de este apartado.

Dado que la participación en Lignotech consolida a nivel contable por el método de participación, y dado que en el Plan de Viabilidad Actualizado no se ha considerado el impacto de los posibles resultados de Lignotech, la potencial transmisión de las acciones de esta sociedad no implicaría ningún impacto negativo en dicho Plan. Por tanto, los únicos impactos en el Plan de Viabilidad Actualizado serían en sentido positivo al generarse una tesorería adicional por el importe del precio de las acciones de Lignotech (1,8 millones de euros) y por el acuerdo sobre el precio de la lignina a suministrar que se describe más adelante (2,6 millones de euros).

Desde el punto de vista meramente contable, la participación de Lignotech se encuentra registrada en el activo del balance consolidado en el epígrafe de "Inversiones aplicando el método de participación" por un importe de 0,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2015, por lo que la venta en las condiciones expuestas daría lugar (a esa misma fecha) a un resultado positivo de 0,9 millones de euros.

El contrato de “opción de venta” con el Grupo Borregaard contempla un acuerdo de carácter indefinido sobre el precio de venta de lignina, el cual sería superior al contemplado en el Plan de Viabilidad Actualizado de manera que, en condiciones de plena producción, este suministro supondría una entrada adicional de tesorería en el Grupo sobre la reflejada en el Plan de Viabilidad Actualizado. Es decir, tomando como ejemplo el ejercicio 2018 en el cual está previsto que la producción de celulosa esté al 100% por ser el primer año completo en el que se produce fibra viscosa (inicio de la producción previsto en marzo de 2017), si no se realizara la venta de esta participación, la cifra de negocios generada por las ventas de lignina a Lignotech alcanzarían un importe de 6,3 millones, pero si transmite la citada participación al Grupo Borregaard la cifra de negocios por las ventas de ligninas alcanzaría un importe de 8,9 millones de euros anuales. Así pues, se generarían unos ingresos por venta de lignina superiores a lo previsto en el Plan de



Viabilidad Actualizado por importe de 2,6 millones de euros anuales. La ejecución de dicho acuerdo se encuentra condicionada a que se produzca la transmisión de las acciones de Lignotech a favor del Grupo Borregaard, por lo que, consecuentemente, se encuentra, igualmente condicionada al cumplimiento de las condiciones anteriormente referidas.

La lignina es uno de los dos principales componentes de la madera. Durante los años en los que el Grupo ha mantenido actividad industrial de Celltech (hasta julio de 2013), a través de un proceso químico, esta filial íntegramente participada por el Grupo dedicada a la fabricación de pasta de celulosa a partir de madera de eucalipto, separaba dentro del proceso de fabricación, los dos principales componentes de la madera, la celulosa y la lignina. Posteriormente, Celltech concentraba la totalidad de la lignina producida y la vendía a Lignotech, sociedad en la que el Grupo participa en un 40% a través de la propia Celltech, con base a un acuerdo a largo plazo. Lignotech utilizaba la lignina concentrada adquirida de Celltech como materia prima para la producción de lignosulfonatos para su posterior comercialización. Los lignosulfatos, debido a sus características aglomerantes, tienen aplicaciones como aditivos en hormigones, materiales cerámicos, piensos compuestos, etc.

Durante el último ejercicio de funcionamiento normal del Grupo (2012), la cifra de negocios que representaba la comercialización de la lignina ascendió a 6 millones de euros. Estos 6 millones de euros se facturaban desde Celltech que, como se ha indicado, es una filial del Grupo íntegramente participada, a Lignotech, participada, a su vez, en un 40% por la propia Celltech e integrada en el perímetro de consolidación contable por el método de participación. En relación con las previsiones incluidas en el Plan de Viabilidad Actualizado, teniendo en cuenta que la producción de fibra viscosa está previsto que arranque en marzo de 2017, la facturación prevista para ese ejercicio derivada de la comercialización de lignina es de 6,1 millones de euros. Para el ejercicio 2018, primer ejercicio completo en el que estará en funcionamiento dicha planta de producción y que se encuentra fuera del alcance del Plan de Viabilidad Actualizado, se espera que el importe de la comercialización alcance un importe de 6,3 millones de euros. Por tanto, la lignina representaría un porcentaje promedio de alrededor de un 10,5% de la cifra de negocios de Grupo contemplada en el Plan de Viabilidad Actualizado. A efectos aclaratorios, las previsiones recogidas en el presente párrafo son las contenidas en el Plan de Viabilidad Actualizado por lo que no recogen el eventual impacto de la suscripción del acuerdo referido con el Grupo Borregaard sobre el precio de la lignina.

En la medida en que con el Aumento de Capital, junto con los ingresos extraordinarios generados por una eventual ejecución de los acuerdos alcanzados con el Grupo Borregaard, no se consiguiesen los fondos necesarios para el reinicio de la actividad (15,6 millones de euros aproximadamente), sería necesario que la Sociedad iniciase la búsqueda

de fondos adicionales. En este sentido, la Sociedad contempla como posibles alternativas (i) solicitar la concesión de determinadas subvenciones incluidas en programas de ayudas a la inversión del Gobierno de Cantabria; o (ii) la venta de parte de los terrenos, no afectos a la actividad productiva, propiedad del Grupo. En relación con esta última alternativa, la Sociedad cuenta con determinados activos susceptibles de realización para la obtención de ingresos extraordinarios mediante la venta de los mismos. La Sociedad estima que, dentro de su patrimonio, entre 100.000 y 150.000 m² de terreno no se encuentran afectos a actividad productiva alguna en estos momentos por lo que podrían ser enajenados, después de examinar su situación urbanística. No obstante, actualmente la Sociedad no dispone de previsión alguna a este respecto.

De no alcanzarse la cifra mínima señalada en el presente apartado (15,6 millones de euros aproximadamente) a través del Aumento de Capital y demás fuentes de ingresos señaladas en el presente apartado, la Sociedad se encontraría en una situación en la que no sería capaz de ejecutar el Plan de Viabilidad Actualizado. En caso de que tuviera lugar dicha situación, la Sociedad no tendría asegurada su continuidad y previsiblemente no podría hacer frente a sus obligaciones de pago derivadas del convenio y Acuerdos Singulares. En estos casos la Sociedad tendría que iniciar el proceso de liquidación en los términos del apartado 1.1.1.

1.1.3 **Riesgo de que no se materialicen los Acuerdos Singulares para la reestructuración de la deuda concursal**

En el seno del concurso de acreedores de Sniace, Viscocel y Celltech, con fecha 23 de septiembre de 2015 se dictó sentencia aprobatoria del convenio de acreedores propuesto habiéndose adherido los acreedores ordinarios en los porcentajes que figuran en el Capítulo 5.1.5 del presente Documento de Registro y que se resumen a continuación junto con el importe del crédito ordinario (en millones de euros) que representaban estos acreedores:

Sociedad	Porcentaje de adhesión	Importe del Crédito Ordinario
Sniace	90,64%	53,3 €
Celltech	89,90%	15,1 €
Viscocel	86,36%	14,4 €
Total	n/a	82,8 €

Al margen del impacto de la aprobación del convenio, la Sociedad está en proceso de negociación con determinados Acreedores Singulares (que, tal y como se ha señalado, se trata de acreedores con deuda privilegiada no afectados por los efectos del convenio de acreedores puesto que ninguno se adhirió al mismo) con la finalidad de alcanzar acuerdos

bilaterales singulares de refinanciación de dichas deudas. En la propuesta de convenio se incluyó una propuesta de pago específica para los acreedores titulares de créditos con privilegio general o especial para el caso en que optasen a adherirse al mismo. Dicha propuesta consistía en aplazar el pago en un plazo de cinco años a contar desde la firmeza de la aprobación judicial del convenio con devengo de intereses al Euribor a 12 meses más 100 puntos básicos, y con el siguiente calendario: Año 1 = 5%, Año 2 = 10%, Año 3 = 15%, Año 4 = 25% y Año 5 = 45%.

El importe del pasivo que supone la deuda privilegiada referida en el párrafo anterior asciende a la cantidad de 48 millones de euros, de los que 39,9 millones se encuentran registrados en el pasivo corriente del balance. En relación con este pasivo:

- i. Las entidades financieras ostentan deuda privilegiada por importe de 10,1 millones de euros. Actualmente las condiciones a las que se encuentran sometidos 8,9 millones de euros de esta deuda privilegiada (de los que 8,1 millones figuran en el pasivo no corriente y 0,8 millones figuran en el pasivo corriente) son iguales o más ventajosas que las de la propuesta de convenio antes señalada para el Grupo. Concretamente con una entidad financiera, cuyo crédito asciende a 6 millones de euros, las condiciones ya acordadas son idénticas a las recogidas en dicha propuesta de convenio. Además, con otra entidad financiera, cuyo crédito asciende a 2,9 millones de euros, las condiciones actualmente vigentes derivadas del préstamo hipotecario del que trae causa (dado que el vencimiento del mismo se produciría en el año 2032 mientras que la propuesta prevé un vencimiento a 5 años) son más ventajosas para el Grupo que las de la repetida propuesta de convenio dado que su vencimiento es en el año 2032. Con las entidades financieras que ostentan el resto de créditos con carácter privilegiado se va a iniciar un proceso de negociación.

Sin perjuicio de lo anterior, dada la naturaleza del préstamo hipotecario del que trae causa el crédito de 2,9 millones de euros al que se acaba de hacer referencia, tal y como se describe en el apartado 1.1.11.3 de la presente Sección, cabría la posibilidad de que la entidad financiera titular de dicho crédito, ante la situación de impago en la que se encuentra, ejecutase la garantía hipotecaria asociada al mismo lo cual afectaría a un activo no esencial del Grupo.

- ii. Los organismos públicos (Administraciones Públicas y Organismos Oficiales) ostentan deuda privilegiada por importe de 31,2 millones de euros. Se están negociando distintos acuerdos de aplazamiento sin que a la fecha del presente Documento haya ningún compromiso al respecto.
- iii. Dentro del importe global de deuda privilegiada, se encuentran computadas, igualmente, por un importe de 6,7 millones de euros,

las deudas con esa calificación provenientes de las deudas con el personal que se deben, fundamentalmente, a las indemnizaciones por despido que les hubiesen correspondido en virtud de la aplicación del ERE al que se hace referencia más adelante. A efectos aclaratorios se indica que el importe total provisionado por el Grupo por la aplicación del ERE, tal y como se explica en el apartado 1.1.5 de la presente Sección, asciende a 9,2 millones de euros de los que 6,7 millones de euros tienen el carácter de deuda privilegiada.

Se resumen a continuación las cifras relativas a los Acreedores Singulares de acuerdo con su contabilización a 31 de diciembre de 2015 (en millones de euros):

	Pasivo no corriente	Pasivo corriente	Total
Entidades Financieras	8,1	2,0	10,1
<i>Con condiciones iguales o mejores para el Grupo que la propuesta de convenio</i>	8,1	0,8	8,9
<i>Resto</i>		1,2	1,2
Organismos Públicos		31,2	31,2
Deudas con personal		6,7	6,7
Total deuda privilegiada	8,1	39,9	48,0

Para la elaboración del cuadro que se muestra a continuación y que compara el calendario de vencimientos real actual con el calendario de vencimiento de la deuda privilegiada en caso de que se suscriban Acuerdos Singulares, se ha tomado como hipótesis que la totalidad de los créditos con privilegio especial quedan afectados por la suscripción de Acuerdos Singulares en la línea reflejada en la propuesta de convenio (expuesta al inicio del presente apartado), salvo los créditos que titulan dos entidades financieras por importe conjunto de 8,9 millones de euros referidos en el ordinal (i) anterior, para los que se han considerado los vencimientos actualmente vigentes. Bajo dicha hipótesis se pone de manifiesto la adecuación del calendario de vencimientos a la generación de recursos de la Sociedad.

A continuación se resume numéricamente el efecto que tendría la suscripción de Acuerdos Singulares en el calendario de vencimiento de deuda de conformidad con lo expuesto en el párrafo anterior (en millones de euros):

	Vencimientos de deuda asociados a los Acreedores Singulares en caso de no suscripción de Acuerdos Singulares	Vencimientos de deuda asociados a los a los Acreedores Singulares en caso de Suscripción de Acuerdos Singulares	Diferencia
2016	39,9	2,8	(37,1)
2017	0,7	4,3	3,6
2018 a 2032	7,4	40,9	33,5
Total	48,0	48,0	0,0

Desde el punto de vista contable:

- Por un lado, los dos acuerdos vigentes con sendas entidades financieras por importe conjunto de 8,9 millones de euros y descritos previamente en el ordinal (i) anterior se encuentran contabilizados de conformidad con las condiciones vigentes.
- Por otro, la suscripción de Acuerdos Singulares sobre el resto de créditos con privilegio especial en los términos de la propuesta referida al principio del presente apartado, supondría:
 - Un incremento del Patrimonio Neto del Grupo de 5,8 millones de euros, por la diferencia entre el valor actualizado de esta deuda privilegiada reconocida en el concurso y el valor actualizado de la misma tras la aplicación de las esperas contenidas en la citada propuesta. Como contrapartida de esta reducción del pasivo del Grupo aparecería en la cuenta de resultados consolidada un ingreso financiero por idéntico importe.
 - Asimismo, la aplicación de la hipótesis descrita previamente conduciría a una reestructuración de la deuda del Grupo y a una reclasificación de la deuda privilegiada entre el pasivo corriente y no corriente por importe de 37,1 millones de euros. Esta reclasificación permitirá mejorar el Fondo de Maniobra del Grupo tal y como se refleja en el cuadro siguiente.

Estos efectos no se encuentran reflejados en la información financiera contenida en el presente Documento de Registro, ni tampoco en las cuentas anuales del Grupo correspondientes al ejercicio 2015.

A continuación se resume numéricamente el efecto que tendría la suscripción de Acuerdos Singulares de conformidad con la hipótesis planteada en el Fondo de Maniobra a nivel consolidado a 31 de diciembre de 2015 (en millones de euros). A efectos aclaratorios, la deuda asociada a las entidades financieras con las que actualmente se tienen suscritas idénticas o mejores condiciones para el Grupo a las de la propuesta considerada, aparece, en todo caso, contabilizada de conformidad con los vencimientos efectivamente vigentes:

	Sin considerar Acuerdos Singulares y previstos en Plan de Viabilidad Actualizado (31/12/15)	Considerando Acuerdos Singulares previstos en Plan de Viabilidad Actualizado	Diferencia
Activo Corriente	14,8	14,8	0,0
Pasivo Corriente	48,4	11,3	(37,1)
Fondo de Maniobra	(33,6)	3,5	37,1

Tal y como se ha señalado al inicio del presente apartado, del importe del pasivo que supone la deuda privilegiada (48 millones de euros), 8,9 millones de euros tienen actualmente unas condiciones iguales o más ventajosas para el Grupo que las contenidas en la propuesta a la que repetidamente se ha hecho referencia en el presente apartado. Actualmente la Sociedad se encuentra en proceso de negociación con la mayoría de los restantes Acreedores Singulares (cuya deuda conjunta asciende a 39,1 millones de euros). De conformidad con la información disponible, la Sociedad considera que las estimaciones del impacto de los Acuerdos Singulares contenidas en el Plan de Viabilidad Actualizado que se acaban de exponer constituyen la mejor estimación sobre la evolución esperada de dichos Acuerdos.

Sin perjuicio de lo anterior, de no alcanzarse Acuerdos Singulares que alarguen los plazos de vencimiento de la deuda afectada en los términos recogidos en el presente apartado, el Plan de Viabilidad Actualizado se vería comprometido poniéndose en riesgo la continuidad del Grupo.

1.1.4 **Riesgo de no ejecución de las inversiones contenidas en el Plan de Viabilidad Actualizado**

Debido a la situación de inactividad en la que se encuentran las instalaciones productivas del Grupo, es necesario acometer diversos gastos de mantenimiento para posibilitar la puesta en marcha de las mismas. Se estima que dichos gastos sean de un importe aproximado de un millón de euros. El tiempo estimado necesario para la realización de estas operaciones previas al reinicio de la actividad es de dos (2) meses.

Asimismo, adicionalmente al millón de euros al que se ha hecho referencia en el párrafo anterior, el Plan de Viabilidad Actualizado prevé una reducción de costes fijos en el proceso productivo de fabricación de fibra viscosa por un importe aproximado de 5 millones de euros anuales. Para lograr esa reducción de costes, el Plan de Viabilidad Actualizado prevé la necesidad de realizar una inversión de aproximadamente 7,4 millones de euros (de los que 6,4 millones de euros se ejecutarían durante los nueve primeros meses a contar desde que acabe la ejecución de los trabajos preparatorios para el reinicio de la actividad, sin perjuicio de que



la salida de tesorería asociada a esta primera parte de la inversión se produciría durante los dos primeros años del Plan de Viabilidad Actualizado, y un millón de euros adicional se invertiría a partir del segundo año del arranque en la planta de producción de fibra viscosa) encaminada en eliminar las tres líneas de producción más obsoletas (snias) y potenciar las otras dos líneas (chemtex), con la transformación de la máquina de hilado horizontal por hilado vertical, aumentando además la longitud de las máquinas para albergar más posiciones. Esta inversión permitirá la consecución de los objetivos detallados en el Capítulo 13.1 del presente Documento.

Tanto el gasto de puesta en marcha como la inversión en la fábrica de fibra viscosa resultan fundamentales para la viabilidad del Grupo pues, por un lado, en relación con el gasto, resulta imprescindible para poner en marcha las instalaciones del Grupo, que actualmente se encuentran paralizadas y, por otro lado, en relación con la inversión, la reducción de costes que se conseguiría con la misma resulta fundamental para el cumplimiento del Plan de Viabilidad Actualizado pues supone una notable mejora en los márgenes de la fibra viscosa y, por tanto, un incremento de la competitividad de este producto en el mercado.

Los trabajos preparatorios para la puesta en marcha de las instalaciones productivas se prevé que comiencen a ejecutarse a durante el mes de abril de 2016. Por lo que se refiere a la inversión en la planta de producción de fibra viscosa, se pondrá en marcha tan pronto se disponga de los fondos para ello, los cuales, fundamentalmente está previsto que provengan del Aumento de Capital. El plazo de duración de los trabajos preparatorios para la puesta en marcha es de dos meses. La inversión necesaria para que la planta de producción de fibra viscosa pueda volver a estar activa precisará de un plazo de 9 meses a contar desde la finalización de las actividades preparatorias.

Como consecuencia de todo lo anterior, la imposibilidad de poder afrontar los trabajos preparatorios impediría el reinicio de la actividad de la Sociedad lo que provocaría la necesidad de iniciar el proceso de liquidación en los términos del apartado 1.1.1. Por otro lado, si no fuere posible afrontar las inversiones en la planta de fibra viscosa, el Plan de Viabilidad Actualizado se vería comprometido poniéndose en riesgo la continuidad del Grupo.

1.1.5 Riesgos asociados a la no entrada en vigor del Acuerdo Laboral

Tal y como se señala en el Capítulo 5.1.5, en octubre de 2014 se consensuó y se aprobó por el comité de empresa de Sniace un acuerdo laboral que permitirá reincorporar al Grupo a los trabajadores necesarios para reiniciar su actividad ajustando, sin embargo, los recursos de mano de obra a la nueva estructura de producción de las fábricas del Grupo convirtiendo el Expediente de Regulación de Empleo al que se hace



referencia a continuación (el “**ERE**”) en un Expediente de Regulación Temporal de Empleo (el “**Acuerdo Laboral**” y el “**ERTE**”, respectivamente). Dicho Acuerdo Laboral fue alcanzado tras la sentencia de la Audiencia Nacional que estimó ajustado a derecho el ERE que se aplicó a la plantilla de las sociedades Sniace, Viscocel y Celltech en el que se recogía la extinción en sucesivas fases de la totalidad de los contratos de trabajo de dichas sociedades (la “**Sentencia de la AN**”). El Acuerdo Laboral se sometió al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas entre las que destaca de manera fundamental la aprobación de la propuesta de convenio, condición ésta ya cumplida, y la obtención de los fondos necesarios para el cumplimiento del mismo.

Dado que el Acuerdo Laboral, como acuerdo colectivo que es, sólo puede ser ratificado y convalidado a través de una conciliación judicial, resultaba imprescindible mantener vivo el procedimiento judicial colectivo de jactancia que iniciaron las referidas sociedades con la finalidad de defender la validez del ERE ante las impugnaciones que contra dicho Expediente interpusieron el 90% de los trabajadores de las sociedades del Grupo afectadas de manera individual ante los Juzgados de lo Social de Santander y Madrid competentes (los procedimientos individuales se encuentran en suspenso mientras se sustancia el procedimiento colectivo de jactancia). Con esta finalidad, la representación legal de los trabajadores ha interpuesto un recurso de casación ordinario frente a la Sentencia de la AN. Dicho recurso se resolverá por la transacción judicial que posibilitará la entrada en vigor del Acuerdo Laboral, lo que tendrá lugar una vez cumplidas las condiciones suspensivas contenidas en el mismo y pendientes de verificación. En el Capítulo 20.8 del Documento de Registro se hace una referencia más detallada a estos procedimientos.

La importancia del Acuerdo Laboral, como ya se ha apuntado, reside en que implicará una importante reducción de los costes laborales, tanto por la vía de la disminución del número de personas empleadas, como por la rebaja de los costes unitarios en el momento en que se reinicie la actividad. Concretamente, el impacto de esa reducción de costes, tal y como viene reflejada en el Plan de Viabilidad Actualizado, vendría originada por la reducción del número de personas empleadas (un 40% aproximadamente del total de la plantilla antes del Acuerdo Laboral, lo que supone pasar de una plantilla total de 534 empleados, que era la que había durante el ejercicio 2012, a una de 326 empleados, reduciéndose, por tanto, dicha plantilla en 208 empleados) y por una reducción de los costes unitarios (superior al 15%). Ambos impactos conjuntamente considerados supondrían una reducción estimada de los costes de personal de aproximadamente 6 millones de euros anuales respecto a la estructura de costes del ejercicio 2012, último año de actividad normal del Grupo.

Por otro lado, al margen del impacto positivo de la aprobación del Acuerdo vía reducción de costes, hay que tener en cuenta que dicha aprobación generaría, a su vez, un nuevo pasivo por la readmisión de los trabajadores afectados en concepto de deudas a la seguridad social, Fondo de Garantía Salarial (“FOGASA”) y prejubilaciones. El importe de este nuevo pasivo dependería de las circunstancias particulares durante estos dos años de todos los empleados afectados y su decisión futura de volver, o no, a trabajar en el Grupo. Bajo las hipótesis de que (i) todo el personal mayor de 58 años no se reincorporase (bien por prejubilación o por baja); y de que (ii) el Acuerdo Laboral entrase en vigor en abril de 2016; el importe del nuevo pasivo que se generaría se podría estimar, aproximadamente, en 16 millones de euros. A efectos informativos, se indica que, por cada mes de retraso en la entrada en vigor del Acuerdo Laboral, el importe de este pasivo se vería incrementado en, aproximadamente, 0,3 millones de euros. Este pasivo tiene a efectos contables, de conformidad con lo dispuesto en la NIC 37, la consideración de contingencia tal y como se explica en el Capítulo 20.1 del presente Documento de Registro, por lo que no aparece reflejado en el balance consolidado cerrado a 31 de diciembre de 2015. Este impacto negativo se vería compensado por la variación del pasivo contabilizado asociado a las indemnizaciones y salarios que se derivan de la aplicación del ERE por importe de 9,2 millones de euros (hoy sí reflejado en los estados financieros del Grupo a 31 de diciembre de 2015) el cual desaparecería. A continuación se resumen numéricamente estos impactos:

	Millones de €
Pasivo que se generaría por la entrada en vigor del Acuerdo Laboral	16,0
Pasivo actualmente registrado derivado de la aplicación del ERE (31 de diciembre de 2015)	9,2
Diferencia (<i>mayor pasivo en caso de aprobarse el Acuerdo Laboral</i>)	6,8

El importe del pasivo laboral contingente que generaría la entrada en vigor del Acuerdo Laboral es la mejor estimación de la que dispone la Sociedad a la fecha del presente Documento. Dicho importe, así como el propio contenido del Acuerdo Laboral, se encuentra condicionado por cualesquiera modificaciones del mismo que se pudiesen acordar en atención a la variación de las circunstancias concurrentes en el momento de su entrada en vigor así como por la propia fecha de su entrada en vigor.

Como se ha indicado anteriormente, el Acuerdo Laboral se encuentra pendiente del cumplimiento de alguna de sus condiciones suspensivas y de la correspondiente transacción judicial ante el Tribunal Supremo. La no verificación de las condiciones suspensivas pendientes y, por tanto, la



no entrada en vigor del Acuerdo Laboral supondría que el Tribunal Supremo debería entrar a resolver el recurso de casación ordinario interpuesto contra el ERE por la representación de los trabajadores. Actualmente, tras haberse reanudado las actuaciones relativas al recurso interpuesto con fecha 15 de marzo de 2016, el procedimiento se encuentra pendiente de deliberación, votación y fallo por parte de dicho Tribunal para lo cual se ha fijado como fecha el 18 de mayo de 2016.

En función del sentido de la decisión del Tribunal Supremo al entrar a resolver dicho recurso, el Grupo se podría encontrar ante los siguientes escenarios:

- i. Que el Tribunal Supremo confirmase la sentencia de la Audiencia Nacional y, por tanto, considerase que el ERE se ajusta a derecho. En tal caso deberían resolverse las demandas de despido individuales suspendidas en los Juzgados de lo Social de Santander y Madrid. En función del sentido de la resolución de las demandas individuales se plantean, a su vez, dos escenarios adicionales:
 - Si las demandas individuales fuesen desestimadas se confirmaría la extinción de los contratos de trabajo de las sociedades afectadas por el ERE teniendo el Grupo que hacer frente al pago del pasivo reflejado el cuadro anterior (9,2 millones de euros). En este supuesto, se extinguirían la totalidad de los contratos laborales por lo que ni Sniace, ni Viscocel ni Celltech, dispondrían de los recursos humanos necesarios para retomar su actividad, por lo que se debería acudir al mercado laboral para contratar al personal necesario para llevar a cabo la puesta en marcha.
 - Si los Juzgados de lo Social estimasen las demandas, los despidos serían considerados improcedentes lo que supondría la obligación del Grupo de indemnizar a los trabajadores conforme al artículo 56 del Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (el “**Estatuto de los Trabajadores**”), lo que supondría un coste estimado de 27,2 millones de euros en concepto de indemnizaciones.
- ii. Que el Tribunal Supremo declarase nulo el ERE. En este caso, se debería restituir por parte de las sociedades del Grupo afectadas a los 533 trabajadores implicados con obligación de readmisión y el pago de los salarios atrasados y sus cotizaciones, lo cual se estima que implicaría una obligación de pago de 31 millones de euros.

De las cantidades recogidas en los puntos anteriores se debe detracer el importe reflejado en el cuadro presentado anteriormente en concepto de “Pasivo actualmente registrado derivado de la aplicación del ERE” (9,2 millones de euros) para obtener la cuantía neta en la cual se



incrementaría el pasivo del Grupo en cada una de las opciones contempladas.

Se presenta a continuación un cuadro resumen (en millones de €) con las diferentes posibilidades existentes en función de la resolución que el Tribunal Supremo adoptase en relación con el recurso interpuesto:

	ERE ajustado a derecho		Nulidad del ERE
	Desestimación de demandas individuales	Estimación de demandas individuales	
Importe total del pasivo generado	9,2	27,2	31
Pasivo actualmente registrado derivado de la aplicación del ERE	9,2	9,2	9,2
Incremento o disminución del pasivo reflejado en el balance de la Sociedad a 31/12/2015	0	18	21,8

Como consecuencia de lo expuesto, la no entrada en vigor del Acuerdo Laboral pondría en grave riesgo la consecución del Plan de Viabilidad Actualizado con idéntica consecuencia que la manifestada en el apartado 1.1.1, esto es, la Sociedad no tendría asegurada su continuidad abriéndose la posibilidad de no poder hacer frente a las obligaciones de pago derivadas del convenio y de los Acuerdos Singulares, por lo que la Sociedad tendría que iniciar un proceso de liquidación en los términos del referido apartado.

1.1.6 Riesgos asociados al cumplimiento del Acuerdo Laboral

Para la implementación del Acuerdo Laboral, y en particular para el cumplimiento del plan de prejubilaciones que forma parte del mismo, se requiere la obtención de ayudas públicas por el 40% del importe total de la póliza de prejubilaciones que se tiene previsto suscribir al efecto por importe de 5 millones de euros (esto es, el importe aproximado de las ayudas públicas sería de 2 millones de euros). Estas ayudas públicas necesarias se solicitarán ante la Dirección General de Trabajo (a través de la Dirección Regional de Trabajo) cuando, una vez que entre en vigor el Acuerdo Laboral, se firme la póliza de prejubilaciones por el Grupo Sniace. La no obtención de dichas ayudas podría exigir en algunos casos el mantenimiento de la plantilla lo que dificultaría de forma significativa el cumplimiento del Plan de Viabilidad Actualizado.

El Emisor estima que dichas ayudas serán concedidas en un plazo de entre 4 y 6 meses a contar desde la aprobación por la Dirección Regional de Trabajo del expediente de despido, la cual se estima que podría producirse una vez se presente firmada la póliza de jubilación que se contempla en el Acuerdo Laboral.



1.1.7 Riesgos de no obtención de todas las autorizaciones ambientales pertinentes

Tal y como se explica en el apartado 1.1.10.1. de la presente Sección y de manera extensa en el Capítulo 8.2 del Documento de Registro, las sociedades del Grupo (i) tienen hasta el 13 de noviembre de 2016 para acreditar el reinicio de sus actividades con la finalidad de que no se produzca la extinción de las Autorizaciones Ambientales Integradas (“AAI”) de las empresas del Grupo; (ii) han solicitado la modificación de las AAI’s de Sniace y Viscocel; (iii) deben adaptar su instalación de combustión a las nuevas condiciones vigentes para este tipo de instalaciones aplicables desde el 1 de enero de 2016; (iv) han solicitado la autorización para emisión de gases de efecto invernadero; y (v) han solicitado la asignación de derechos de emisión de gases de efecto invernadero gratuitos.

En este sentido:

- i. La extinción de las AAI’s señaladas provocaría la necesidad de solicitar nuevas AAI’s para poder reiniciar la actividad;
- ii. La no modificación de determinadas AAI’s no es contemplada por la Sociedad como un escenario posible atendiendo a lo dispuesto en la normativa aplicable y, en cualquier caso, no tendrían impacto operativo alguno en el Plan de Viabilidad Actualizado;
- iii. La puesta en marcha de la central de carbón de conformidad con lo establecido en el Plan de Viabilidad Actualizado conlleva la necesidad de incurrir en costes para su adaptación a la normativa vigente. Dicho gasto se encuentra contemplado en el Plan de Viabilidad Actualizado como parte del gasto de puesta en marcha necesario para poder proceder a reiniciar la actividad del Grupo al que se ha hecho referencia en el apartado 1.1.4 de la presente Sección. Por lo que se refiere a la central de gas, dado que no está previsto el reinicio de su actividad, no se ha reflejado coste alguno en el Plan de Viabilidad Actualizado por lo que la Sociedad no dispone actualmente de una estimación de los costes en los que sería necesario incurrir para adecuar esta instalación a la normativa aplicable.
- iv. La no obtención de la autorización de emisión de gases de efecto invernadero imposibilitaría el desarrollo de la actividad del Grupo y, por tanto, el cumplimiento del Plan de Viabilidad Actualizado.
- v. Una asignación de derechos de emisión de gases de efecto invernadero gratuitos inferior a la prevista en el Plan de Viabilidad Actualizado implicaría la necesidad de recurrir al mercado para adquirir derechos de emisión adicionales que cubriesen el déficit generado entre el número de derechos asignado y el número de



derechos necesarios para el nivel de actividad previsto del Grupo. Este recurso al mercado provocaría un incremento de costes no previsto en dicho Plan. En caso de que no se concediese derecho de emisión gratuito alguno a las Sociedades del Grupo, escenario que la Sociedad considera poco probable, el impacto estimado en el Plan de Viabilidad Actualizado se concretaría en un incremento de costes por un importe de 0,4 millones de euros en 2016 y de 0,6 millones de euros en 2017.

1.1.8 Riesgo de incumplimiento del Plan de Viabilidad Actualizado

El 26 de diciembre de 2014 se presentó en el Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid la propuesta de convenio a la que se adjuntaba el plan de viabilidad del Grupo (en adelante, el “**Plan de Viabilidad del Convenio**”) y un plan de pagos.

Partiendo del Plan de Viabilidad del Convenio aprobado dentro del marco concursal y que sirvió para la aprobación del Convenio por parte de los acreedores, dado el tiempo transcurrido desde entonces, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado introducir sobre los dos primeros años del mismo las siguientes modificaciones con la finalidad de adaptarlo a las circunstancias actuales:

- i. Modificar las fechas de inicio de las actividades del Grupo, fijando el inicio de las actuaciones necesarias para preparar el comienzo de actividad durante el mes de abril de 2016, el inicio de la producción de energía y celulosa durante el mes de junio de 2016 y el inicio de la producción de fibra viscosa en marzo de 2017;
- ii. modificar el tipo de cambio dólar/euro a 1,10; e
- iii. introducir el parámetro de inflación en costes.

Dichas modificaciones han sido aprobadas por el Consejo de Administración de Sniace en las reuniones de fecha 31 de julio de 2015 y 24 de febrero de 2016. El Consejo de Administración de Sniace considera que, tanto las hipótesis modificadas del Plan de Viabilidad Actualizado, así como las hipótesis contempladas en el mismo que no han sido modificadas en relación con el Plan de Viabilidad del Convenio, continúan siendo plenamente aplicables. Asimismo, el Consejo de Administración de Sniace considera que un leve retraso (entendiéndose por tal, un retraso no superior a 15 días) en las fechas expuestas) no implicaría un impacto significativo en el Plan de Viabilidad Actualizado.

Como consecuencia de lo expuesto, a los efectos del presente Documento, se hará referencia al “**Plan de Viabilidad Actualizado**” para referirse al plan de viabilidad a dos (2) años que resulta de aplicar sobre los dos ejercicios iniciales del Plan de Viabilidad del Convenio las modificaciones antes señaladas.



Sentado lo anterior, los hitos señalados en el apartado 1.1.1 de la presente Sección, tratados individualmente en los apartados anteriores al presente, constituyen elementos cuyo éxito es esencial para viabilidad del Grupo. Sin embargo, la consecución de dichos hitos no constituye por sí misma una condición suficiente a tal fin. La materialización de las medidas adoptadas para el redimensionamiento de los costes del Grupo así como el cumplimiento de las previsiones de la cifra de negocio, tal y como éstas se reflejan en el Plan de Viabilidad Actualizado, deben acompañar necesariamente a dicha consecución de hitos.

Dado que la actividad del Grupo continúa paralizada y el Plan de Viabilidad Actualizado ha sido revisado recientemente para ajustar sus hipótesis y previsiones a la realidad del momento actual, tal y como se acaba de detallar, y considerando el Consejo de Administración de Sniace que dichas hipótesis representan la mejor estimación sobre la evolución esperada de las magnitudes económicas y financieras del Grupo de acuerdo con su conocimiento del mismo, a la fecha de registro del presente Documento no se ha puesto de manifiesto desviación alguna. No obstante lo anterior, el no cumplimiento de las proyecciones efectuadas, la falta de cumplimiento de las hipótesis asumidas y/o la materialización de los riesgos descritos en los anteriores apartados, podrían poner en grave riesgo el cumplimiento del Plan de Viabilidad Actualizado.

1.1.9 Riesgo derivado de la Situación Patrimonial de Sniace

Derivado de la situación que se describe pormenorizadamente en el Capítulo 5.1.5 del presente Documento de Registro, la Sociedad, a nivel individual, tiene a 31 de diciembre de 2015 un Patrimonio Neto negativo de 0,3 millones de euros, de conformidad con el siguiente detalle (en millones de euros):

	31-dic-15
Capital	7,8
Prima emisión	121,3
Reservas	(173,7)
Acciones propias	(5,0)
Resultados	49,3
Patrimonio Neto de la Sociedad	(0,3)

Como consecuencia de la adhesión de determinados acreedores a la propuesta de pago III prevista en el convenio de acreedores durante el periodo comprendido entre el 26 de diciembre de 2014 y el 23 de marzo de 2015 (explicada en el Capítulo 5.1.5 del presente Documento de Registro) consistente, fundamentalmente, en la conversión de los créditos ordinarios de los referidos acreedores en préstamos participativos en los términos establecidos en el artículo 20 del Real Decreto Ley 7/1996, de 7

de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, cuyo efecto ya se encuentra reflejado en los estados financieros que se detallan en el presente Documento, la Sociedad no se encuentra a 31 de diciembre de 2015 en ninguna de las causas de disolución establecidas en el artículo 363.1 e) del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, la “LSC” o la “**Ley de Sociedades de Capital**”, indistintamente) dado que su capital asciende a 7,8 millones de euros y su Patrimonio Neto, computando el importe de los préstamos participativos, asciende a 7,7 millones de euros de conformidad con el detalle que se expone a continuación.

En concreto, el valor actual de los créditos objeto de conversión a 31 de diciembre de 2015, teniendo en cuenta las condiciones de pago previstas en la citada alternativa de pago del convenio de acreedores de la Sociedad, asciende a 8,0 millones de euros, siendo su detalle el siguiente (en millones de euros) (los “**Préstamos Participativos**”):

	31-dic-15
Entidades de crédito	2,8
Proveedores y acreedores comerciales	0,2
Administraciones Públicas	0,3
Empresas vinculadas	4,7
Total préstamos participativos	8,0

Por tanto, al computarse estos importes como Patrimonio Neto a los efectos de la obligatoriedad de una eventual reducción de capital, según lo previsto en el artículo 327 de la LSC, y de la causa legal de disolución regulada en el artículo 363.1 e) de la LSC, la Sociedad contaría con un patrimonio positivo de 7,7 millones de euros, por lo que, en definitiva, tal y como se ha indicado, la Sociedad no está incurso actualmente en causa de disolución. A continuación se resumen las cifras más relevantes a los efectos del presente apartado (en millones de euros):

	31-dic-15
Patrimonio Neto	(0,3)
Préstamos Participativos	8,0
Patrimonio Neto a los efectos de lo previsto en los artículos 327 y 363.1 e) de la LSC	7,7

Además, la Junta General de Accionistas de la Sociedad, a propuesta de su Consejo de Administración, aprobó el 30 de junio de 2015 el Aumento



de Capital con el objetivo de reforzar la estructura patrimonial de la Sociedad a través de la aportación de fondos con una mayor vocación de permanencia. En este mismo sentido, al supuesto de que el Aumento de Capital se suscribiese por el importe previsto, cabría añadir el supuesto de que los Acuerdos Singulares se suscribiesen de conformidad con las hipótesis planteadas en el apartado 1.1.3 de la presente Sección puesto que ello tendría un impacto en el Patrimonio Neto de la Sociedad durante el ejercicio 2016 de 5,8 millones de euros. Asumiendo el cumplimiento de ambos supuestos, la situación patrimonial de Sniace se vería claramente reforzada, estimándose el impacto en el Patrimonio Neto de la Sociedad en 21,4 millones de euros (15,6 millones derivados del Aumento de Capital a los que se añadirían los 5,8 millones de euros derivados de la suscripción de Acuerdos Singulares). Todo ello, tal y como se ha explicado, permitiría a la Sociedad reforzar su Patrimonio Neto.

Por otra parte, es oportuno señalar otro aspecto que, a futuro, podría suponer un reforzamiento de la estructura patrimonial de la Sociedad. Así pues, en función del momento en que se ponga en marcha la actividad de producción de fibra viscosa, se analizaría la reversión de las provisiones por deterioro que se dotaron en relación con los activos asociados a la producción de este producto como consecuencia de la paralización de la actividad si así lo determinasen nuevos test de deterioro. Esta dotación tuvo un impacto negativo en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2013 por importe total de 17,2 millones de euros. La reversión de dichas provisiones por deterioro podría suponer un incremento del Patrimonio Neto hasta un importe máximo aproximado de 16 millones de euros, dependiendo del resultado del test de deterioro. En atención a las proyecciones del Plan de Viabilidad Actualizado, dicha reversión, y, por tanto, su impacto en el Patrimonio Neto, tendría lugar en el ejercicio 2017 dado que ese sería el momento en el cual las instalaciones cuyo valor ha sido deteriorado volverían a estar en funcionamiento, siempre teniendo en cuenta que, como se acaba de indicar, los oportunos test de deterioro que se tendrían que efectuar en ese momento así lo determinarían.

A fecha actual, el Aumento de Capital se encuentra pendiente de ejecución y los Acuerdos Singulares en proceso de negociación estimándose que la totalidad de los mismos se encontrarán suscritos dentro de los seis primeros meses del ejercicio 2016.

1.1.10 Riesgos operativos

1.1.10.1 Riesgos medioambientales

La normativa medioambiental aplicable a las empresas del Grupo Sniace es evolutiva y cada vez más exigente. Esta normativa se refiere, en particular, a la reducción de los residuos industriales y



de las emisiones a la atmósfera y al agua, al control de riesgos y a la protección medioambiental. La empresa podría estar sujeta en el futuro a normativas más estrictas, lo que podría obligar a incurrir en gastos para el cumplimiento de los requisitos legales o para satisfacer nuevos impuestos, cánones o tasas. Las autoridades reguladoras y los tribunales podrían también llegar a exigir a las empresas del Grupo Sniace la realización de investigaciones o acondicionamientos del entorno, la restricción de su actividad o el cierre -temporal o definitivo- de alguna instalación.

En base a lo expuesto en el Capítulo 8.2 existen una serie de riesgos relacionados con materias ambientales a tener en cuenta:

- i. Habiendo recibido el 19 de diciembre de 2013 la comunicación de actualización de sus respectivas AAI's por parte de la Consejería de Medioambiente, Ordenación del Territorio y Urbanismo del Gobierno de Cantabria ("CMA") en el marco de la Ley 5/2013, de 11 de junio, por la que se modifican la Ley 16/2002, de 1 de julio, de prevención y control integrados de la contaminación y la Ley 22/2011, de 28 de julio, de residuos y suelos contaminados, el 17 de noviembre de 2015 fue concedida a Celltech, Viscocel y Sniace por dicha Consejería una ampliación del plazo para proceder a reiniciar sus actividades, inicialmente establecido en dos (2) años, por un periodo adicional de hasta un año a contar desde el 13 de noviembre de 2015. Por tanto, actualmente, estas sociedades del Grupo disponen hasta el 13 de noviembre de 2016 para proceder al reinicio de sus actividades. Según el Plan de Viabilidad Actualizado, el reinicio de la actividad de Celltech se produciría durante el mes de junio de 2016. Por lo que se refiere a Viscocel, está previsto que se inicien las inversiones en la planta de producción igualmente durante junio de 2016 lo cual, a estos efectos, se considera como reinicio de la actividad. Por tanto, en la medida en que se cumpla el Plan de Viabilidad Actualizado, el reinicio de la actividad en ambas sociedades se produciría dentro del plazo concedido al efecto. Sin perjuicio de lo anterior, el transcurso de los plazos aquí referidos sin que la actividad se haya reiniciado podría suponer la extinción de las AAI's de las empresas del Grupo lo cual implicaría la necesidad de solicitar nuevas AAI's.
- ii. Tanto Sniace como Viscocel tienen pendiente las modificaciones de sus AAI's respectivas, en base a lo expuesto en el señalado Capítulo 8.2. El Grupo no contempla ningún escenario en el que no se concediese la autorización a estas modificaciones por la autoridad competente.

- iii. Como se ha indicado anteriormente, el Grupo dispone de una instalación de combustión que incluye la Central de Carbón y la Central de Gas. El capítulo V del Real Decreto 815/2013, de 18 de octubre, Reglamento sobre Grandes Instalaciones de Combustión (“GIC”) (instalaciones de combustión con potencia superior a 50 Mwh) incluye nuevas condiciones y valores límite de emisión para las GIC, que entraron en vigor el pasado 1 de enero de 2016. La Instalación del Grupo se encuentra afectada por esta normativa por lo que éste ha sido incluido en el Plan Nacional Transitorio para el periodo 2016-2020. Esto significa que durante ese tiempo el Grupo debe modificar la instalación con objeto de adaptarse a las nuevas condiciones del citado Reglamento. El Plan de Viabilidad Actualizado prevé la puesta en funcionamiento de la Central de Carbón. La inversión necesaria para la adaptación de esta central al citado reglamento se encuentra incluida en los costes de puesta en marcha incluidos en el Plan de Viabilidad Actualizado y a los que se ha hecho referencia en el apartado 1.1.4 de la presente Sección. Dado que el Grupo no tiene previsto seguir operando con la Central de Gas, no se va a proceder a realizar actuación alguna sobre la misma ni el Plan de Viabilidad Actualizado recoge importe alguno en este sentido. Si en el futuro se decidiese, en función de las circunstancias concurrentes en el mercado, reiniciar la actividad de esta Central sería necesario proceder a adaptarla a la normativa vigente. Actualmente el Grupo no dispone de una estimación del coste que pudiera suponer la citada adaptación.
- iv. Sniace y Celltech deben solicitar nuevamente la autorización para la emisión de gases de efecto invernadero para poder operar sus plantas de combustión. La falta de dicha autorización impediría al Grupo reiniciar sus actividades por lo que no podría cumplir con el Plan de Viabilidad Actualizado.

La necesidad de solicitar una nueva autorización lleva aparejada la necesidad de solicitar una nueva asignación gratuita de derechos de emisión de gases de efecto invernadero pero considerando las instalaciones, como nuevo entrante. Una asignación de derechos de emisión de gases de efecto invernadero gratuitos inferior a la contemplada en el Plan de Viabilidad Actualizado significaría que el Grupo debería acudir al mercado para adquirir derechos de emisión adicionales. El Plan de Viabilidad Actualizado prevé el coste de cubrir el déficit entre los derechos de asignación gratuita que se esperan obtener y los derechos de emisión que se estima que serán necesarios en atención al nivel de producción del Grupo. Dicho coste asciende a



0,3 millones de euros en el ejercicio 2016. En el ejercicio 2017, dado que está previsto que se produzca un incremento de la actividad del Grupo por el arranque de la producción de fibra viscosa y, por tanto, de la necesidad de contar con un mayor número de derechos de emisión, el importe de dicho incremento de costes ascendería a 1,2 millones de euros. Tal y como se ha indicado en el apartado 1.1.7, en caso de que no se concediese derecho de emisión gratuito alguno a las Sociedades del Grupo, escenario que la Sociedad considera poco probable, el impacto estimado en el Plan de Viabilidad Actualizado se manifestaría en un incremento de costes por un importe de 0,4 millones de euros en 2016 y de 0,6 millones de euros en 2017.

1.1.10.2 Riesgos por el carácter cíclico de la actividad

La Sociedad, por lo que se refiere a la cifra de negocios generada por el Segmento de Fibra Viscosa (tal y como este se define en el presente Documento), puede estar sometida a cierto grado de inestabilidad debido al peso que han venido teniendo, y que se prevé que sigan teniendo una vez se reinicie la actividad del Grupo, en su cuenta de explotación las ventas efectuadas a clientes que ejercen su actividad dentro del sector textil. El peso relativo de estos clientes sobre el importe de la cifra de negocios del Segmento de Fibra Viscosa fue del 41% durante el 2012. En el Plan de Viabilidad Actualizado se ha estimado un porcentaje medio del 36%.

Para ir disminuyendo este riesgo, el Grupo prevé realizar inversiones en la planta de fibra viscosa a fin de poder producir indistintamente en todas sus líneas la fibra destinada al sector textil (fibra de viscosa textil), al sector del tejido no tejido (tanto sanitario, como hogar o industriales), o incluso tejidos retardantes al fuego (denominados “FR” o “*Frame Retardant*”) destinados a la fabricación de colchones con las citadas propiedades retardantes al fuego en el mercado de Estados Unidos.

Durante los últimos años de actividad normal la capacidad de producción de fibra con propiedades ignífugas en toneladas estaba limitada a, aproximadamente, un 27% de la capacidad de producción en toneladas total de la planta de producción de fibra viscosa. Por su parte, la capacidad de producción de fibra destinada a la producción de tejido no tejido estaba limitada al 30%. La producción destinada al sector textil ocupaba entre un mínimo del 43%, hasta un máximo del 100%, de la capacidad de producción de la planta de producción de fibra viscosa.

Al tener que destinar al menos un 43% de la capacidad de producción a la fibra destinada al sector textil resultaba muy



complicado disminuir el riesgo del factor moda (caída de mercado cuando la moda no demandaba este tipo de producto, con la consiguiente caída de la demanda, de los precios y de los márgenes en este tipo de producto).

En el futuro, pudiendo destinar hasta el 100% de la capacidad de producción a otros tipos de fibra no relacionadas con el sector textil, este tipo de riesgo queda muy disminuido.

Las inversiones anteriormente reseñadas, a las que ya se ha hecho referencia en el apartado 1.1.4 de la presente Sección, se encuentran recogidas en el Plan de Viabilidad Actualizado, y están descritas en el Capítulo 13.1 del Documento de Registro. Su importe asciende a 7,4 millones de euros (6,4 millones de euros se ejecutarán durante los primeros nueve meses a contar desde el reinicio de la actividad produciéndose el pago de las mismos dentro de los dos años del Plan de Viabilidad Actualizado, mientras que el restante millón de euros se invertirá a partir del segundo año del arranque en la planta de producción de fibra viscosa).

1.1.10.3 Riesgos de variaciones en la demanda

En aquellos períodos en que la demanda del producto del Grupo baje, los costes fijos unitarios se verán incrementados al no operar éste al máximo de su capacidad y contar con más empleados de los necesarios. Además, dada la inelasticidad del proceso productivo, no pudiéndose producir por debajo de cierto volumen (estimado entre el 70% y 80% de la capacidad de producción, por costes y operatividad de las instalaciones), puede haber necesidad en ciertos momentos de acumular stock de producto terminado con el consiguiente deterioro de la liquidez. Por otro lado, cuando la demanda exceda lo habitual, cabe la posibilidad de que el Grupo no sea capaz de satisfacer totalmente tal demanda, si en ese momento sus instalaciones estuviesen operando al máximo de su capacidad.

Asimismo, existe un riesgo derivado de la concentración de productos del Grupo al estar centrada su producción fundamentalmente en dos productos: celulosa y fibra viscosa. En relación con el último año de actividad normal del Grupo, esto es, el ejercicio 2012, el porcentaje que representaba las ventas de celulosa sobre la cifra de negocio consolidada del Grupo era del 27% mientras que la fibra viscosa representaba el 32%. Por tanto, ambas, conjuntamente, suponían el 59% de la cifra de negocios del Grupo. En el Plan de Viabilidad Actualizado, y una vez que se ponga en marcha la fábrica de fibra viscosa, el porcentaje que representan ambas supondrá el 97% de la cifra de negocio



consolidada. El incremento de dicho porcentaje se debe, en parte, a que la cifra de negocio por la comercialización de la energía producida por las centrales de cogeneración va a ser prácticamente marginal (3% de la cifra de negocios) mientras que durante los últimos años de actividad normal del Grupo representaba aproximadamente un 40% de la cifra de negocios consolidada.

1.1.10.4 Riesgos de dependencia del personal clave

La actividad del Grupo precisa contar con un equipo directivo y técnico experimentado y cualificado, tanto a nivel corporativo, como a nivel de cada una de sus áreas de negocio y líneas de actividad. El Grupo cuenta actualmente con el personal clave. Si bien es cierto que la Sociedad tiene la intención de seguir contando con dicho personal clave tras el reinicio de la actividad, actualmente la Sociedad desconoce si, como consecuencia de la ejecución del Aumento de Capital, se producirán cambios en el Consejo de Administración que puedan afectar a personal clave. La pérdida de cualquier miembro clave podría tener un efecto negativo sobre las operaciones del Grupo. La eventual incapacidad del Grupo para atraer y retener personal directivo y técnico con cualificación suficiente podría limitar o retrasar los esfuerzos de desarrollo del negocio del mismo.

1.1.10.5 Riesgos de abastecimiento y volatilidad de los precios de las materias primas

La concentración y dependencia de los proveedores que la actividad propia del Grupo Sniace presenta, puede constituir un riesgo para la garantía del suministro de la misma. El departamento de compras que ha existido tradicionalmente dentro del organigrama funcional del Grupo ha venido teniendo como objetivo la búsqueda de nuevas alternativas de abastecimiento y evitar una concentración excesiva de las compras de cada producto/servicio en pocos proveedores.

Durante el ejercicio 2012, último ejercicio completo en el cual la actividad de la Sociedad puede considerarse normal, el 91% del total de los aprovisionamientos se adquiría a 40 proveedores de un total de más de 500. En el ejercicio 2011 dicho porcentaje suponía también un 91% para los mismos proveedores, al igual que en 2010. Tal concentración es debida fundamentalmente al contrato anual de suministro de gas, imposible de suministrar parcialmente por varios proveedores de forma simultánea. Excluyendo al proveedor de gas natural de cada ejercicio, los siguientes 40 proveedores suponían aproximadamente el 40% del total de los aprovisionamientos de cada ejercicio.



Al margen del proveedor de gas, que representaba un porcentaje medio del 51% de los aprovisionamientos, únicamente había dos proveedores, Maderas Bada, S.A. y Solvay Chemicals International, S.L., que superasen el umbral del 5%. Aproximadamente, cada uno de ellos, suponían el 6% de las de los aprovisionamientos.

El Grupo tiene la intención de seguir contando con el pool de proveedores que tenía con anterioridad a la declaración de concurso, contratando en cada momento el suministro a aquellos que mantengan el mayor nivel de competitividad. El departamento de compras continuará con su labor de búsqueda de nuevos proveedores tanto de servicios como de materiales. Durante este período sin producción ni abastecimiento, los principales proveedores han mantenido el contacto con Sniace mostrando su disposición a trabajar conjuntamente en cuanto sea posible. Particularmente, los dos proveedores a los que se hace referencia en el párrafo anterior enviaron sendas cartas en diciembre de 2014 mostrando su predisposición a continuar con la relación comercial que venían manteniendo con el Grupo en los últimos años de actividad normal a partir del momento en que se reinicie la actividad. También ha habido suministradores nuevos de todo tipo de servicios y materiales que se han dirigido a la Sociedad mostrando su interés en suministrar los servicios y productos que precisa el proceso productivo del Grupo desde el momento de la vuelta a la actividad industrial.

Por otro lado, una parte importante del coste de la celulosa, aproximadamente un 50%, se debe al coste de su materia prima, la madera. Por tanto, la Sociedad está expuesta a posibles cambios en los precios y demás condiciones relacionadas con este producto en el mercado. A continuación, tomando como base 100% el precio medio de la madera en el ejercicio 2011, se presenta una evolución de los precios medios de esta materia prima durante los últimos años:

Producto	% s/ volumen de compras	2011	2012	2013	2014	2015
Madera	46,3%	100%	96%	96%	94%	92%

Al margen de la madera, aunque con menor relevancia, también resulta importante la evolución de los precios de materias primas como la hulla o la sosa, la mayoría muy ligados a los costes energéticos. En el Capítulo 6.2.1 se refleja la evolución histórica de los precios de las principales materias primas que intervienen en los procesos productivos del Grupo Sniace.



La otra gran categoría de costes con riesgo de abastecimiento y volatilidad de precios es la de los costes de la energía eléctrica y térmica (la fabricación de celulosa y fibra es intensiva en la utilización de estos recursos). Para mitigar este riesgo, el Grupo decidió desarrollar su propia actividad de producción de la energía eléctrica necesaria para el proceso productivo de la celulosa y la fibra a través de la cogeneración y del vapor. Para ello cuenta con dos centrales de producción de energía eléctrica que a efectos administrativos es una sola instalación de combustión (la “**Instalación**”). Una de ellas tiene una capacidad de producción de 20 Mwh y utiliza como materia prima la hulla (la “**Central de Carbón**”) mientras que la otra tiene una capacidad de producción de 80 Mwh y utiliza el gas natural como materia prima (la “**Central de Gas**”). Sin embargo, tal y como se explica en el Capítulo 6.3 del Documento de Registro, debido al impacto de los cambios regulatorios que afectaron de forma definitiva a la actividad de cogeneración, en 2013 se decidió abandonar esta parte de la actividad de producción de energía eléctrica. De este modo, el Plan de Viabilidad Actualizado está construido sobre la base de que la energía se obtendrá del vapor que generará, únicamente, la Central de Carbón propiedad del Grupo manteniéndose inactiva la Central de Gas Natural. Este recurso exclusivo a la Central de Carbón permite mitigar, no solo el riesgo del consumo intensivo de la materia prima necesaria para generar energía con la Central de Gas, muy superior al que precisa la Central de Carbón, , tanto por el tipo de materia prima como por la potencia de la instalación, sino que también contribuye a mitigar el riesgo provocado por los eventuales cambios regulatorios en el sector eléctrico. En relación con este último supuesto, con la Central de Carbón únicamente se va a producir la energía que precisa el Grupo para su funcionamiento (aproximadamente 9 Mwh) por lo que no va a haber necesidad de verter a la red exceso alguno (como sí ocurría cuando se producían cerca de 100 Mwh al estar en funcionamiento la Central de Gas). Así pues se eliminan casi totalmente los riesgos generados por la regulación de la producción de energía.

En todo caso, hay que tener en cuenta que los ingresos obtenidos y los gastos incurridos en la producción de energía eléctrica a través de la Central de Carbón reflejados en el Plan de Viabilidad Actualizado, dependen en gran medida del régimen económico establecido en España. Los cambios en el régimen legislativo, por cambios de primas o impuestos, o en el régimen regulatorio, pueden implicar alguna restricción de actividad sobre dicha instalación. No obstante, debido al escaso peso relativo previsto en el Plan de Viabilidad Actualizado de los ingresos obtenidos por la actividad de comercialización de energía eléctrica sobre la cifra de negocio consolidada (3%), y que está previsto que la



producción llevada a cabo no lleve prima, hacen que este riesgo sea, a día de hoy, prácticamente irrelevante.

1.1.10.6 Riesgos comerciales

Por lo que se refiere a la celulosa, tanto el tipo de producto, como la manera de suministrarlo (materia prima suministrada en grandes volúmenes), así como el tipo de clientes de la Sociedad (importantes corporaciones industriales) favorecen la concentración de las ventas en un reducido número de clientes, hecho éste que implica un incremento del riesgo comercial al suponer una fuerte exposición a las decisiones de suministro de dichos clientes. Durante el último ejercicio de actividad normal del Grupo, esto es, el ejercicio 2012, cinco clientes representaban el 82% de la cifra de negocios de las ventas de celulosa. Dicho porcentaje ascendía al 96% en el 2011 siendo del 89% en el 2010. Si consideramos la cifra de negocios total del Grupo dichos porcentajes representaban el 18%, 31% y el 26%, respectivamente. Únicamente uno de esos clientes, que se trata de una de las empresas más relevantes del sector del empaquetado en Europa, representaba más de un 5% de la cifra de negocios total del Grupo en 2012. Concretamente dicho cliente representaba el 5,1% de la cifra de negocio del Grupo.

Por otro lado, por lo que se refiere a la fibra viscosa, comparte con la celulosa que, por la tipología de producto del que se trata, así como por su tipo de clientes, se suministra en grandes volúmenes, aunque comparativamente significativamente menores que aquella, al constituir la materia prima de los procesos productivos de los clientes. Así pues, si bien es cierto que puede apreciarse un elevado grado de concentración de los clientes de este producto, atendiendo al ratio comparable calculado sobre el Segmento de Celulosa, éste es significativamente inferior de manera que en 2012 los cinco principales clientes de este segmento representaban un 37% de los ingresos generados por la venta de fibra viscosa, un 39% en 2011 y un 30% en 2010. Si consideramos la cifra de negocios total del Grupo dichos porcentajes representaban el 12%, 11% y el 9%, respectivamente. Ningún cliente de este Segmento representaba, individualmente, más de un 5% de la cifra de negocios del Grupo. Al margen de la concentración de clientes, el mercado se caracteriza por su fuerte segmentación, comercializándose prácticamente en todos los continentes. Así pues, el riesgo de concentración geográfica es reducido.

El Grupo tiene la intención y considera probable poder seguir contando con los clientes a los que comercializaba sus productos durante los años de funcionamiento normal. El Grupo cuenta con



cartas de algunos de estos clientes recibidas en enero de 2016, mostrando su predisposición a volver a trabajar conjuntamente. El cliente que superaba el umbral del 5% de la cifra de negocios del Grupo referido en el presente apartado no ha emitido carta en este sentido.

Como medida para paliar los efectos derivados del poder de negociación que ostentan estas grandes corporaciones industriales es de destacar la apertura en 2006 de una oficina de representación en Shanghái, lo que permitió durante los últimos años de actividad normal, es decir, durante, fundamentalmente, los ejercicios 2010, 2011 y 2012 (hasta la parada de la actividad a mediados de 2013), incrementar la base de clientes directos del Grupo en China al eliminar el papel de intermediación de esas grandes corporaciones pasando de tener un cliente antes de su apertura a 7 en el año 2012. Esta oficina de representación permanece abierta en la actualidad.

Por último, para prevenir posibles problemas de morosidad y reducir el impacto financiero que éstos podrían ocasionar, el Grupo ha mantenido históricamente un Comité de Riesgos que realizaba un seguimiento de cada cliente y evaluaba las condiciones de cobro que había que imponer en cada caso, incluyendo, entre otros, la exigencia de garantías complementarias si se estimaba conveniente. Con esta misma intención de mitigar los riesgos comerciales asociados al impago, la suscripción de pólizas de aseguramiento del crédito comercial que amparen la práctica totalidad de las ventas realizadas constituye una política general del Grupo. En aplicación de esta política general, la práctica totalidad de las operaciones, tanto en el exterior como nacionales, que se realizaban durante los años en que la actividad del Grupo era normal estaban aseguradas, con lo que el riesgo comercial era casi inexistente.

En el momento en el que se reinicie la actividad, está previsto volver a formar el Comité de Riesgos y suscribir las oportunas pólizas de aseguramiento.

1.1.10.7 Riesgos por averías, accidentes y daños materiales

En el entorno industrial en que la Sociedad desarrolla sus actividades la mayoría de los activos materiales puede sufrir incidentes, accidentes o averías susceptibles de producir daños humanos, a las instalaciones y a terceros, así como interrumpir la producción. Para paliar los efectos que podrían producir estos daños, el Grupo tiene suscritos seguros en todas sus plantas de producción que comprenden indemnizaciones por los daños



materiales ocasionados en las instalaciones y por la responsabilidad civil frente a terceros.

El importe de las primas anuales que ha abonado el Grupo conjuntamente durante el ejercicio 2015 asciende a 152 miles de euros. Dado que la actividad ha estado paralizada durante este ejercicio la actividad dicho importe no se considera significativo por lo que se considera oportuno indicar que el importe de las primas abonadas durante el último año de actividad normal, esto es, 2012 ascendió a 629 miles de euros.

1.1.11 Riesgos financieros

1.1.11.1 Riesgo derivado de la no representatividad de la información financiera

Existe un riesgo derivado de la no representatividad de la información financiera correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013, de 2014 y de 2015, respectivamente, dado que el Grupo no ha desarrollado su actividad de forma normal durante estos ejercicios al estar paralizada completamente su actividad desde el 1 de julio de 2013. Como consecuencia de lo anterior, hay que remontarse, para obtener datos representativos, a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2012, últimos años en los que la actividad del Grupo fue normal.

En este sentido, a pesar de que la normativa aplicable para la elaboración del presente Documento únicamente exige la presentación de información financiera histórica referida a los tres ejercicios cerrados previos a la fecha de presentación del mismo, dado el carácter excepcional de dichos ejercicios tal y como se acaba de exponer, y para una mejor comprensión de la situación del Grupo y de sus actividades, se presentará, igualmente, la información referida al ejercicio 2012, último año de actividad normal del Grupo. Asimismo, deberá tomarse en consideración que la información correspondiente al ejercicio 2012 no es comparable con la de los ejercicios 2013, 2014 y 2015.

1.1.11.2 Riesgos derivados del nivel de endeudamiento y del tipo de interés

La Sociedad financia sus actividades fundamentalmente a través del capital circulante y préstamos con entidades de crédito. Las deudas con entidades de crédito están sujetas, principalmente, a las oscilaciones del Euribor lo que origina un riesgo de variabilidad en los flujos de caja futuros y, consecuentemente, en sus gastos financieros. La Sociedad lleva a cabo políticas proactivas de gestión de riesgos de tipo de interés con el objeto de



minimizar su impacto negativo en resultados. El objetivo en la gestión del riesgo de tipos de interés es mantener un equilibrio entre la deuda variable y fija, a través de contratación de deuda con un objetivo de distribución que permita reducir los costes de la deuda financiera dentro de los parámetros de riesgo establecidos.

Concretamente, a la fecha de emisión de este Documento de Registro, la deuda nominal concursal que mantiene el Grupo es de 101,2 millones de euros (82,7 millones de euros de coste amortizado). De esta deuda nominal, 48 millones de euros corresponden a deuda calificada con carácter de privilegiada y cuyo pago está sujeto a tipos de interés variables, por lo que los resultados financieros están parcialmente ligados a la evolución de los tipos de interés. También están ligados a tipos de interés variables los préstamos participativos fruto de la adhesión de determinados acreedores a la propuesta de pago III prevista en el convenio, que suman a valor nominal 18,8 millones de euros (de los que 14,3 corresponden a la matriz, con un valor actualizado de 8,0 millones de euros).

Los tipos de interés están ligados fundamentalmente al tipo de interés legal del dinero en unos casos y al Euribor a doce meses en otros. La variación de cincuenta puntos básicos en los mismos produciría un impacto en resultados de 0,3 millones de euros.

A la fecha de registro de este Documento, el Grupo no tiene contratados seguros de tipo de interés, ni derivados para cubrirlo.

1.1.11.3 Riesgos derivados de las garantías prestadas por la Sociedad

El Grupo tiene constituidas diversas hipotecas sobre terrenos de su titularidad como garantía de diferentes deudas que mantiene con ciertos acreedores por importe total de 26,2 millones de euros a 31 de diciembre de 2015, tal y como se muestran en la tabla siguiente (importes en millones de euros):

Tipo de Garantía	Sociedad	Importe Principal Deuda Pendiente	Acreedor
Hipoteca Terrenos	Sniace S.A.	12,0	C. Autónoma Cantabria
Hipoteca Terrenos	Sniace S.A.	8,9 ⁽¹⁾	Ent. Financieras
Hipoteca Terrenos	Sniace S.A.	5,3	Varios Acreedores
Total		26,2	

Nota (1): dentro de esta partida se encuentra el crédito de 2,9 millones de euros al que se ha hecho referencia en el apartado 1.1.3 de la



presente Sección para indicar que sus condiciones actuales son más favorables para el Grupo que las consideradas en la propuesta de convenio para los acreedores titulares de deuda privilegiada.

El valor contable estimado de los terrenos hipotecados que aparece en el balance de 31 de diciembre de 2015 es de 4,6 millones de euros.

Todas estas garantías podrían ejecutarse en el supuesto de que el Grupo no atendiese el pago de los distintos vencimientos de la referida deuda afectando a activos muy relevantes para el desarrollo de las actividades operativas del Grupo.

1.1.11.4 Riesgos derivados del tipo de cambio

El 41% del importe total de la cifra de negocio del Grupo se realizaba en dólares estadounidenses durante los últimos años de actividad normal, esto es, durante los ejercicios 2010 a 2012. Por segmentos, un 81% de las ventas del Segmento de Celulosa se realizaban en esta divisa (lo cual supuso un importe medio anual de 34 millones de euros al tipo de cambio aplicado a esas operaciones en dichos ejercicios), mientras que un 48% de las ventas del segmento de fibra viscosa se realizaban, igualmente, en dólares estadounidenses (lo cual supuso un importe medio anual de 20 millones de euros al tipo de cambio aplicado a esas operaciones en dichos ejercicios).

Según las previsiones que se reflejan en el Plan de Viabilidad Actualizado, cerca de un 60% de las ventas del Grupo Sniace se producirán en dólares.

Todo ello refleja la exposición del Grupo a la variación del tipo de cambio de esta moneda respecto al euro. A efectos de medir esta exposición, se puede indicar que una apreciación del dólar de 0,01 \$/€ sobre el tipo de cambio previsto en el Plan de Viabilidad Actualizado produciría un impacto positivo en los resultados previstos de 0,5 millones de euros anuales.

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizada para la elaboración de las cuentas anuales del Grupo, tanto individuales como consolidadas, esto es, al euro, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones.

El Grupo Sniace ha tenido tradicionalmente la política de cubrir su exposición al riesgo asociado a los tipos de cambio contratando seguros de cambio, particularmente en el negocio de celulosa, siempre que las condiciones no hayan resultado excesivamente onerosas. Actualmente, dado el estado de inactividad en que se



encuentra, el Grupo no tiene contratadas coberturas para mitigar el riesgo de tipo de cambio en las operaciones comerciales, ni de compra ni de venta. En el momento en que se reinicie la actividad se procederá a realizar una gestión activa de este tipo de riesgos mediante la contratación de las coberturas que resulten convenientes atendiendo a las circunstancias del mercado de divisas.

1.1.11.5 Riesgos de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo derivado de las necesidades de financiación que se originan como consecuencia de los desfases temporales existentes entre el momento en que nacen las necesidades de fondos y su origen.

Actualmente, el pasivo corriente del balance consolidado supera en 33,6 millones de euros al activo corriente, por lo que el Fondo de Maniobra del Grupo es negativo. Este resultado del Fondo de Maniobra actual se debe, con carácter fundamental, a que se encuentran pendientes de formalizar los Acuerdos Singulares tal y como se ha explicado en el apartado 1.1.3.

Sniace se encuentra en estos momentos en proceso de negociación con la mayoría de los Acreedores Singulares con la finalidad de alcanzar Acuerdos Singulares en relación con la deuda afectada por los mismos. Se estima que, como resultado de la suscripción de los mencionados Acuerdos con las características señaladas en el apartado 1.1.3, el Fondo de Maniobra pasará a ser positivo en el ejercicio 2016 y el pasivo corriente resultante podrá ser atendido con los fondos que se prevé que genere el Grupo en los próximos ejercicios de conformidad con las estimaciones contenidas en el Plan de Viabilidad Actualizado.

No obstante lo anterior, es necesario señalar que las previsiones de tesorería del Grupo derivadas del Plan de Viabilidad Actualizado reflejan una necesidad de tesorería coyuntural en los meses de abril y mayo de 2017 (1,3 y 2,4 millones de euros, respectivamente), coincidiendo con el arranque de la producción de fibra viscosa, aun en el supuesto de que el Aumento de Capital se suscriba por completo.

Con la finalidad de resolver dicha necesidad de tesorería puntual, el Grupo, además de la posibilidad de ejecutar los acuerdos con el Grupo Borregaard a los que se hace referencia en el apartado 1.1.2 de la presente Sección, previo cumplimiento de las condiciones expuestas en dicho apartado, tiene previsto recurrir a financiación bancaria de circulante consistente,



fundamentalmente, en la contratación de líneas de descuento de efectos y de anticipos a la exportación por importe suficiente para cubrir el referido desfase.

A este respecto, es oportuno resaltar que las necesidades de tesorería referidas se deben, en gran parte, a las hipótesis asumidas en el Plan de Viabilidad Actualizado en relación con los plazos de pago a los proveedores vinculados a la actividad de producción de fibra viscosa (se prevé pago al contado durante el primer año del Plan de Viabilidad Actualizado) y con los plazos de cobro a los clientes de dicho producto (72 días basado en el promedio histórico del Grupo para este segmento de actividad). Una eventual mejora en los plazos de pago y/o cobro contribuiría a reducir esta necesidad de tesorería coyuntural. Actualmente se considera probable poder conseguir una mejora de las condiciones previstas.

Como consecuencia de lo expuesto en los párrafos anteriores, desde el momento en que se produzca el reinicio de la actividad, Sniace tiene previsto solicitar a entidades financieras líneas de financiación de circulante y negociar mejoras en los plazos de cobro y pago de clientes y proveedores con la finalidad de llevar a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez.

En todo caso, el Grupo no puede asegurar (i) que los Acuerdos Singulares se materialicen en los términos descritos; (ii) que se consigan acuerdos que mejoren los plazos de cobro y pago de clientes y proveedores, respectivamente, ni (iii) que en el futuro pueda contratar nuevos instrumentos de liquidez, ni que estos instrumentos sean adecuados y suficientes para cubrir el riesgo de liquidez.

1.1.12 Riesgo de Conflictos Laborales

Tal y como se ha hecho referencia en los apartados 1.1.1 y 1.1.5 de la presente Sección, actualmente el Grupo se encuentra sometido a un ERE y está pendiente de entrar en vigor el Acuerdo Laboral. Si en el futuro, o bien no entrase en vigor del Acuerdo Laboral, o bien se adoptasen medidas adicionales de optimización de la plantilla y de reducción de salarios, la paz social podría verse alterada con el consiguiente impacto en la actividad del Grupo.

En aras a favorecer una marco de estabilidad para los próximos ejercicios, la Sociedad y la representación de los trabajadores introdujeron en el Acuerdo Laboral las modificaciones al Convenio Colectivo aplicable para los próximos seis ejercicios lo que hace innecesaria la negociación anual de las condiciones aplicables durante ese periodo.

1.1.13 Riesgo de contingencias derivadas de las filiales en proceso de liquidación

Como consecuencia de los distintos procesos de racionalización de la estructura productiva del Grupo así como el abandono de ciertas actividades que venía desarrollando hasta la entrada en concurso de sus sociedades más relevantes, el Grupo está inmerso en los procesos formales de liquidación de diferentes sociedades tal y como aparece reflejado en el cuadro ubicado en el Capítulo 6.1.1 del Documento de Registro. En la actualidad no se puede concretar cuáles son las contingencias que pueden derivarse de los mismos ni en qué fecha está previsto que finalicen dichos procesos.

1.1.14 Riesgos derivados de litigios

Figura en el apartado 20.8 este Documento de Registro la relación de pleitos más significativos que mantiene la Sociedad a fecha 31 de diciembre de 2015.

El importe agregado de las reclamaciones interpuestas contra sociedades del Grupo pendientes de resolución derivadas del ERE de extinción asciende, a fecha de registro del presente Documento, a 27,2 millones de euros. No obstante, en caso de que el ERE fuese declarado nulo dicho importe podría ascender a 31 millones de euros. Esta reclamación constituye la única interpuesta contra sociedades del Grupo.

Por otra parte, el importe agregado de las reclamaciones interpuestas por sociedades del Grupo pendientes de resolución asciende a fecha de registro del presente Documento a 138,9 millones de euros. La situación actual de estos litigios, explicados con mayor detalle en el ya citado Capítulo 20.8 del Documento de Registro, es la que se expone a continuación:

- i. En relación con las deudas mantenidas por la Sociedad con la Confederación Hidrográfica del Cantábrico en concepto de cánones de vertidos, cánones de control de vertidos y cánones de regulación, así como las mantenidas con el Gobierno de Cantabria en concepto de cánones de saneamiento y tasas de explotación de obras y servicios, el importe de las liquidaciones recurridas pendientes de sentencia por los diferentes organismos asciende a 24,8 millones de euros. Del total del importe de esas liquidaciones, se ha contabilizado como gasto 20,1 millones de euros. La diferencia entre el importe liquidado y el importe contabilizado como gasto asciende a 4,7 millones de euros y es consecuencia de que la Sociedad considera que la mejor estimación de las cantidades a pagar a la Administración es de 20,1 millones atendiendo a que se prevé una resolución total o parcialmente favorable del procedimiento en curso correspondiente. En



consecuencia, las eventuales contingencias que pudieran surgir en el futuro, diferentes a las registradas en la contabilidad del Grupo en caso de que se diera el peor de los escenarios, esto es, que todos los litigios se resolvieran de manera contraria a los intereses del Grupo, ascendería como máximo a 4,7 millones de euros.

- ii. En relación con los posibles derechos de crédito del Grupo Sniace frente a las Administraciones Públicas, la propia Sociedad junto con Helican Desarrollo Eólico, S.L. (participada en un 71,4% por Sniace) ha iniciado un procedimiento de reclamación de responsabilidad patrimonial frente al Gobierno de Cantabria por los daños causados por la anulación de la capacidad eólica que le fue asignada mediante concurso eólico, por importe de 114,1 millones de euros. La estimación de dicho recurso daría lugar a un derecho de crédito frente al Gobierno de Cantabria por las cantidades reclamadas en concepto de daños.

Por último, la sociedad Green Source Poland, S.p. z.o.o. (“**Green Source Poland**”), sociedad del Grupo (ver organigrama societario contenido en el Capítulo 6 del presente Documento), inició en junio de 2014 un procedimiento contra la resolución de la Comisión Europea de abril de 2014, según la cual se denegaban fondos europeos en relación a una subvención de aproximadamente 35 millones de euros, ya aprobada por la República de Polonia, para la construcción de una planta de bioetanol promovida por dicha mercantil. Se prevé que la vista tenga lugar en el segundo trimestre de 2016. Una sentencia favorable a Green Source Poland pondría las bases necesarias para una reclamación, con sus potenciales derechos de crédito asociados.

1.2 Riesgos relacionados con el sector del Emisor

1.2.1 Riesgo asociado con la coyuntura económica actual

La evolución de las actividades desarrolladas por el Grupo está estrechamente relacionada, con carácter general, con el ciclo económico de los países y regiones en las que el Grupo está presente. Normalmente un ciclo económico alcista se refleja en una evolución positiva de los negocios del Grupo. Así pues, tanto las actividades como la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo podrían verse afectados de forma negativa si el entorno económico mundial no muestra signos positivos de recuperación.

En este sentido, la cifra de negocios se reparte de la siguiente forma por áreas geográficas o países (datos del 2012):

País o Área Geográfica	% s/cifra de negocios consolidada
España	47,10%
Europa	16,70%
Turquía	5,00%
Gran Bretaña	3,70%
Italia	2,30%
Francia	1,40%
Bélgica	0,70%
Alemania	0,60%
Resto Europa	3,00%
Asia	17,90%
China	13,70%
Taiwan	4,20%
América	17,50%
EEUU	13,00%
Brasil	2,50%
México	1,20%
Resto América	0,80%
Resto del mundo	0,80%

1.2.2 Riesgos relacionados con la pertenencia a una industria consumidora intensiva de materias primas y de energía

Como se acaba de indicar en el apartado 1.1.10.4 de la presente Sección, la actividad que desarrolla la Sociedad es intensiva en el consumo de materias primas (fundamentalmente por lo que se refiere a la madera), debiendo el Grupo mantener una diversificación en las fuentes externas de aprovisionamiento. Igualmente, la energía supone un factor especialmente intensivo en el proceso productivo del Grupo.

Un incremento del coste de las materias primas y de la energía entraña un incremento en el coste de producción de los productos fabricados por el Grupo.

Las incertidumbres macroeconómicas junto con un marco competencial muy intenso en el sector en el que opera el Grupo pueden generar dificultades a la hora de repercutir a los clientes el incremento del coste de las materias primas y de la energía lo que podría provocar una reducción de sus márgenes.



ANEXO VI

Capítulo 8.2 del Documento de Registro (Aspectos medioambientales)



Autorización Ambiental Integrada:

Las actividades desarrolladas por las instalaciones pertenecientes al Grupo Sniace se encuentran incluidas en el anexo I de la Ley 16/2002, de 1 de julio, de Prevención y Control Integrados de la Contaminación (“IPPC”), por lo que están obligadas a disponer de una AAI que englobe todas las autorizaciones en materia medioambiental que se encuentran en el alcance de la IPPC.

Celltech, Viscocel y Sniace disponen desde el 30 de abril de 2008 de la oportuna AAI que incluye las condiciones ambientales de las instalaciones relacionadas con vertidos, emisiones, residuos y suelos, así como el correspondiente Plan de Vigilancia Ambiental, con lo que se logra una elevada protección del medio ambiente.

El 12 de junio de 2013, la Ley 16/2002 anteriormente mencionada junto con la Ley 22/2011, de 28 de julio, sobre Residuos y Suelos Contaminados, fueron modificadas por la Ley 5/2013, de 11 de junio, que establece la obligatoriedad de actualizar las AAI’s en base a nuevos condicionantes. A raíz de esta modificación, el 19 de diciembre de 2013 la Consejería de Medioambiente, Ordenación del Territorio y Urbanismo del Gobierno de Cantabria (“CMA”), comunicó a las citadas empresas la actualización de las AAI’s de las instalaciones pertenecientes al Grupo Sniace.

Con fecha 25 de octubre de 2015 Celltech, Viscocel y Sniace recibieron sendas notificaciones por parte de la Dirección General de Medioambiente de la CMA, a través de las cuales se recordó que, en el marco de la Ley 5/2013, y transcurridos dos años desde la comunicación del cese temporal de las actividades del Grupo, éstas debían o bien acreditar el reinicio de la actividad antes de un mes o bien solicitar una ampliación del plazo para reinicio de la actividad de acuerdo con el artículo 49 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común (posteriormente derogada por la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas). Con base en dicha notificación, Celltech, Viscocel y Sniace solicitaron una ampliación del plazo hasta un máximo de un año, habiendo recibido el 17 de noviembre de 2015 escrito relativo a la concesión de dicha ampliación. Por tanto, las citadas empresas disponen hasta el 13 de noviembre de 2016 para acreditar el reinicio de sus actividades. Según el Plan de Viabilidad Actualizado, el reinicio de la actividad de Celltech se produciría durante el mes de junio de 2016. Por lo que se refiere a Viscocel, está previsto que se inicien las inversiones en la planta de producción igualmente durante junio de 2016 lo cual, a estos efectos, se considera como reinicio de la actividad. Por tanto, en la medida en que se cumpla el Plan de Viabilidad Actualizado, el reinicio de la



actividad en ambas sociedades se produciría dentro del plazo concedido al efecto. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de que dentro del citado plazo no se acreditase el reinicio de la actividad se produciría la extinción de las AAI's lo cual implicaría la necesidad de solicitar nuevas AAI's.

En relación con la normativa relativa a calidad de aire que afecta a la instalación de Viscocel, destaca la aprobación por el Consejo de Ministros (previo informe favorable emitido por el Consejo de Estado el 14 de mayo de 2014), del Real Decreto 678/2014, de 1 de agosto, que modifica el Real Decreto 102/2011, de 28 de enero relativo a la mejora de calidad del aire. Asimismo, el 19 de octubre de 2013 se publicó el Real Decreto 815/2013, de 18 de octubre que derogó el Real Decreto 509/2007, de 20 de abril (antiguo Reglamento de desarrollo de la Ley 16/2002). Así pues, Viscocel, con el fin de adaptarse a esta nueva normativa y en virtud del Real Decreto 815/2013, el día 14 de enero de 2015 solicitó ante la Dirección General de Medioambiente de la CMA, una modificación no sustancial de los valores límite de inmisión y de emisión incluidos en su AAI, por valores menos restrictivos. Dado que la Dirección General de Medioambiente no se ha pronunciado al respecto en el plazo de un mes a contar desde la fecha de la solicitud, la modificación solicitada sigue considerándose como no sustancial atendiendo al artículo 38 del Decreto 19/2010 del 18 de marzo. Actualmente está pendiente de que la Dirección General de Medioambiente traslade dicha modificación a la AAI de Viscocel. Considerando la regulación aplicable en este caso, la Sociedad no contempla ningún escenario en el que la Dirección General pudiese denegar el traslado de esta modificación a la AAI de Viscocel. Por tanto, no se contempla impacto alguno en el Plan de Viabilidad Actualizado de una eventual denegación. En este sentido, la Sociedad estima que el mencionado traslado tendrá lugar durante el ejercicio 2016 y, en todo caso, antes del reinicio de la actividad de producción de fibra viscosa.

Por otro lado, una vez puestas en marcha todas las instalaciones del Grupo, Sniace como titular de la Junta de Usuarios de Vertido a la Ría San Martín de la Arena, integrada por las instalaciones pertenecientes al Grupo Sniace, solicitará en base al Reglamento de Vertidos desde Tierra al Litoral de la Comunidad Autónoma de Cantabria (Decreto 47/2009 de 4 de junio) una nueva modificación de los parámetros y condiciones de vertido incluidos en su AAI. Para ello Sniace, como titular de la mencionada Junta de Usuarios, contratará un estudio de los efectos del vertido, a una empresa externa de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto 47/2009. A través de dicho estudio se tratará de garantizar que las nuevas condiciones de vertido permitan alcanzar y mantener los objetivos de calidad del agua del medio receptor, fuera de la zona mezcla del vertido. El resultado del estudio y, por tanto, la aceptación o no de la solicitud de modificación de la actual AAI por parte de la CMA, no condiciona la operatividad de las instalaciones del Grupo con base a las actuales AAI's, (por lo que, en consecuencia, no tendría ningún impacto económico en el Plan de



Viabilidad Actualizado) si bien adaptaría su condicionado a los términos y condiciones recogidos en el citado Decreto 47/2009.

El día 11 de marzo de 2016 la Junta de Usuarios de Sniace, S.A. ha recibido oficio de la Dirección General de Medio Ambiente del Gobierno de Cantabria solicitando información sobre la situación de las instalaciones asociadas al vertido al dominio público marítimo-terrestre de la Ría de San Martín, procedentes de dicha Junta, requiriendo también una declaración de intenciones sobre el futuro de las mismas, así como del estado de instalaciones y las previsiones de futuro de los vertidos asociados a su AAI y sobre la necesidad de seguir utilizando el actual colector de industriales, disociando las aguas pluviales y de refrigeración del resto de las aguas a verter. La Junta contestará este oficio y presentará la documentación requerida con la finalidad de que el Gobierno de Cantabria pueda regularizar ante la Secretaría de Estado de Medio Ambiente del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente la ocupación del dominio público marítimo-terrestre costero con las conducciones de vertido de la Junta de Usuarios Sniace, habida cuenta de que la segunda fase de la EDARI utilizada por la Junta ha entrado en funcionamiento, con lo que se espera conseguir los objetivos de calidad del vertido, tomando en consideración asimismo que el Gobierno de Cantabria ha entendido que las infraestructuras que actualmente ocupan una porción de costa en precario, deben seguir operativas, sin desmantelamiento de las conducciones que usa la Junta para sus vertidos.

Grandes Instalaciones de Combustión:

El Grupo, a efectos administrativos en los términos del Real Decreto 815/2013, cuenta con una Gran Instalación de Combustión con una potencia de 100 Mwh. Dicha instalación se encuentra dividida en dos centrales de producción de energía eléctrica que se diferencian tanto por su potencia como por la materia prima utilizada en cada una de ellas. Así pues, el Grupo cuenta con una central que utiliza como materia prima el carbón (la “**Central de Carbón**”) y que tiene una potencia de 20Mwh y otra central que cuenta con una potencia de 80 Mwh y que utiliza como materia prima el gas natural (la “**Central de Gas**”) y, conjuntamente, la “**Instalación**”).

En relación con dicha Gran Instalación de Combustión, el capítulo V del Real Decreto 815/2013, de 18 de octubre, del Reglamento sobre Grandes Instalaciones de Combustión (“**GIC**”) (instalaciones de combustión con potencia superior a 50 Mwh) incluye nuevas condiciones y valores límite de emisión para las GIC que entraron en vigor el pasado 1 de enero de 2016. No obstante, con objeto de permitir a las empresas la adaptación a dichos parámetros, se han creado dos mecanismos: un Plan Nacional Transitorio (“**PNT**”) y la posibilidad de solicitar una exención por vida útil limitada.



Así pues, dado que la citada instalación se considera una GIC por tener una potencia superior a 50 Mwh, el Grupo Sniace ha sido incluido en el PNT para el periodo 2016-2020. Esto significa que durante ese tiempo el Grupo debe modificar la instalación con objeto de adaptarse a las nuevas condiciones del citado Reglamento.

No obstante, de acuerdo con lo previsto en el Plan de Viabilidad Actualizado, el Grupo tiene previsto que con el reinicio de la actividad, únicamente entre en funcionamiento la Central de Carbón manteniéndose la Central de Gas paralizada. Así pues, en un primer momento, solo se va a proceder a modificar las instalaciones de la Central de Carbón con la finalidad señalada en el párrafo anterior. El coste de esta modificación se encuentra incluido dentro del Plan de Viabilidad Actualizado formando parte de los gastos necesarios para la puesta en marcha de la actividad, los cuales ascienden, globalmente, a un millón de euros.

En relación con la Central de Gas, se analizaría su entrada en funcionamiento en el caso de que las circunstancias de mercado a las que se ha hecho referencia en el Capítulo 6.1.1 del presente Documento de Registro fueran favorables. En ese caso, el Grupo Sniace debería adaptar sus instalaciones de la Central de Gas a los nuevos requerimientos referidos en el presente apartado. Como se ha señalado, esa adaptación no está prevista en el Plan de Viabilidad Actualizado por lo que actualmente, el Emisor no dispone de ninguna estimación acerca del coste que podría suponer la modificación de las instalaciones de la Central de Gas dado que, como se ha señalado, es un acontecimiento incierto.

Autorización y asignación gratuita de derechos de emisión de Gases Efecto Invernadero:

De acuerdo con el anexo I de la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen de comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero (“GEI”), que transpone la Directiva 2003/87/CE, las instalaciones de Celltech y Sniace, deben contar con Autorización de Emisión de GEI (CO²). Dicha Ley fue modificada por la Ley 13/2010, de 5 de julio, que establece un plazo máximo de 18 meses desde el cese de actividad de la instalación, hasta la puesta en marcha de la misma. La superación de dicho plazo supondrá la extinción o caducidad de la Autorización de Emisión GEI. Por consiguiente, atendiendo a dicha Ley, la CMA a través de su Resolución de 19 de enero 2015 extinguió las correspondientes Autorizaciones de Emisión GEI de las instalaciones anteriormente mencionadas. Por tanto, antes del inicio de la actividad fabril, se solicitará una nueva Autorización de Emisión GEI para cada una de las instalaciones afectadas por la citada Ley 13/2010.

Dado que las nuevas autorizaciones se tramitarán en los mismos términos y condiciones que las anteriores (concedidas el 21 de diciembre de 2012) y teniendo en cuenta que ya se recogía en ellas la adaptación a la normativa



actual, la Sociedad considera que dichas autorizaciones serán de nuevo concedidas por parte de la CMA. En este sentido, el Plan de Viabilidad Actualizado se ha elaborado asumiendo la concesión de dichas autorizaciones. En concreto, una vez obtenidas las correspondientes autorizaciones se dispone de un plazo máximo de tres meses para retomar el funcionamiento normal de las instalaciones. Teniendo en cuenta este plazo, para mitigar el riesgo de una eventual caducidad de las autorizaciones, se prevé solicitar la obtención de las Autorizaciones de Emisión de GEI dentro del plazo de los dos meses anteriores a la puesta en marcha de la actividad fabril.

Como consecuencia de la extinción de las Autorizaciones de Emisión de GEI, las instalaciones de Celltech y Sniace, han perdido la asignación gratuita de derechos de emisión que les correspondían para el periodo 2013-2020. Por tanto, una vez iniciada la actividad se solicitará una nueva asignación gratuita de derechos como nuevo entrante, en base a la Decisión de la Comisión de 27 de abril de 2011, por la que se determinan las normas transitorias de la Unión para la armonización de la asignación gratuita de derechos de emisión con arreglo al artículo 10 bis de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. En la elaboración del Plan de Viabilidad Actualizado se ha considerado como hipótesis una asignación gratuita de derechos de emisión en una cantidad inferior a la que se disponía antes de la paralización de las actividades del Grupo. Atendiendo a la previsión de las instalaciones que van a empezar a operar y de las condiciones de funcionamiento de las mismas, la Sociedad estima que la cantidad de derechos de emisión gratuitos que previsiblemente se le van a asignar al Grupo será insuficiente y, por tanto, será necesario recurrir al mercado para adquirir derechos de emisión adicionales para cubrir el déficit de derechos que se produciría. El Plan de Viabilidad Actualizado contempla una estimación del mayor coste que implicaría la citada adquisición. En concreto, se estima que ese mayor coste ascendería a 345 miles de euros en el ejercicio 2016. En el ejercicio 2017, dado que está previsto que se produzca un incremento de la actividad del Grupo por el arranque de la producción de fibra viscosa y, por tanto, de la necesidad de contar con un mayor número de derechos de emisión, el importe de dicho incremento de costes ascendería a 1.166 miles de euros.