

r  
Dirección de Informes Financieros y Contables  
Comisión Nacional del Mercado de Valores

25 de Junio de 2012

Apreciados señores:

D. Ignacio Albiñana Cilveti, en nombre y representación de FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A., con domicilio en Travesera de Gracia 30, 5ª planta, 08021 Barcelona, expone:

Primero – Que a esta Sociedad recibió el 7 de junio de 2012 escrito fechado en 1 de junio de 2012 por el que se solicitaba la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la respuesta a determinadas cuestiones en relación con las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2011.

Segundo – Que en cumplimiento del citado requerimiento FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. pone a disposición de la Comisión la información que sigue a continuación. FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. estima que con esta información se da cumplida respuesta a su carta fechada en 1 de junio de 2012, sin perjuicio de su aclaración en aquellos aspectos que la Comisión considere oportunos.

Ignacio Albiñana Cilveti  
Secretario del Consejo de Administración  
FERSA ENERGÍAS RENOVABLES S.A.

**1. Deterioro de fondo de comercio, inmovilizado intangible e inmovilizado material.**

**1.1 Cuantificación del valor de los activos relacionados con parques eólicos en promoción en España que no están pre-asignados.**

El detalle del valor neto en libros a 31 de diciembre de 2011 de los principales activos no corrientes relacionados con parques eólicos en promoción en España que no están pre-asignados es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>
Fondo de comercio	522
Inmovilizado intangible	35.978
Inmovilizado material	5.429
<b>Total</b>	<b>41.929</b>

**1.2 Cuantificación del valor de los activos relacionados con parques eólicos en promoción en España pre-asignados que se ha considerado que pierden el derecho de tarifa definida.**

Tal como se indica en la Nota 5 de las cuentas anuales consolidadas, a los efectos del cálculo de deterioro se ha considerado que para los parques que no están en funcionamiento en España se pierde el derecho de tarifa definida. A pesar de esto, en ningún caso, la pérdida del pre-registro supondrá la pérdida de licencias o autorizaciones que pongan en riesgo la viabilidad del parque.

El detalle del valor neto en libros a 31 de diciembre de 2011 de los principales activos no corrientes relacionados con parques eólicos en promoción en España que están pre-asignados pero que a efectos del cálculo del deterioro se ha considerado que pierden el derecho de la tarifa definida en el Real Decreto 661/2007 es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>
Fondo de comercio	323
Inmovilizado intangible	2.262
Inmovilizado material	4.505
<b>Total</b>	<b>7.090</b>

**1.3 Detalle de los distintos escenarios y sus respectivas probabilidades empleados por la Dirección respecto a la estimación de los precios de venta a partir de 2015, aclarando si para establecer los distintos escenarios se ha utilizado información de terceros independientes.**

Para los parques en promoción españoles no pre-asignados, dada la suspensión temporal de los incentivos económicos en virtud del RD 1/2012 de fecha 27 de enero de 2012, se ha considerado que carecerán de prima durante los ejercicios 2012 a 2014. Para estimar los precios de venta a partir de 2015 se han determinado distintos escenarios que se han ponderado en base a unos determinados porcentajes de ocurrencia establecidos por la Dirección del Grupo Fersa. El detalle de los distintos escenarios y sus respectivas probabilidades es el siguiente:

	Probabilidad asignada
No considerar prima durante toda la vida del parque	20%
Considerar una prima con un recorte del 50%	55%
Considerar una prima con un recorte del 20%	25%

Para la determinación de los escenarios y la asignación de las probabilidades, la Dirección del Grupo Fersa se ha basado en su experiencia en el mercado y en la información disponible para la realizar su mejor estimación posible, y no ha utilizado terceros independientes al Grupo.

Como se indica en la Nota 2 de las cuentas anuales consolidadas, sigue existiendo una elevada incertidumbre alrededor de la retribución a las energías renovables para los parques que no están pre-asignados. En este sentido, en la Nota 2.21 de las cuentas anuales consolidadas se indica que para el cálculo del deterioro de valor de los activos no financieros la Dirección del Grupo realiza una serie de estimaciones e hipótesis, y que en caso que los datos reales difieran de las hipótesis y estimaciones utilizadas (como la realizada a la hora de determinar los diferentes escenarios junto con sus probabilidades), el importe recuperable resultante de las distintas UGEs podría variar y, en consecuencia, requerir un mayor o menor deterioro de valor.

#### 1.4 Información sobre la puesta en funcionamiento de los parques eólicos referidos en el punto 1.1 y 1.2.

La publicación del Real Decreto Ley 1/2012, de 27 de enero de 2012, que suspende temporalmente los incentivos económicos para las instalaciones eólicas no pre-asignadas, unido al propio contexto económico de restricción del crédito en el mercado de los últimos ejercicios, está dando lugar a retrasos en la estimación de la puesta en marcha de ciertos proyectos respecto con las estimaciones incluidas en el plan estratégico de la entidad. El detalle de las fechas estimadas de puesta en marcha por años de los parques eólicos en España en MW en promoción es la siguiente:

Año estimado de puesta en funcionamiento	MW
2013	-
2014	-
2015	173,25
2016 y posteriores	378,50
<b>Total</b>	<b>551,75</b>

#### 1.5 Estado de la tramitación y plazos estimados para la construcción y puesta en marcha de los parques eólicos ubicados en Panamá tras la confirmación del “acto de concurrencia” en marzo de 2012.

La confirmación de la no adjudicación del acto de concurrencia ha tenido lugar en marzo de 2012, posterior a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas (27 de febrero de 2012).

No obstante, la no adjudicación del acto de concurrencia no implica el desistimiento o retraso alguno en el proyecto de Panamá. De hecho, actualmente se están llevando a cabo negociaciones en relación a dicho proyecto que podrían suponer anticipar el calendario de construcción del parque, de tal forma que el Grupo estima que en caso de cerrar dichas negociaciones la primera fase de 102 MW podría estar desarrollando en gran medida su construcción a principios de 2013.

#### **1.6 Previsión de realización de un nuevo acto de concurrencia donde se contrate la adquisición de un importe de energía durante un plazo determinado para los parques ubicados en Panamá.**

En el mercado panameño existen posibilidades de que haya una nueva licitación para 80 MW eólicos antes del final del ejercicio 2012, si bien esta licitación a día de hoy todavía no está publicada por la Empresa de Transmisión Eléctrica (ETESA), que es la entidad responsable de convocar este tipo de licitaciones en el país. Adicionalmente, Fersa Panamá S.A. se ha presentado a la licitación LPI ETESA N03-12, de 29 de mayo de 2012, para la contratación de la energía excedente generada no contratada para el período del 1 de Julio de 2012 al 31 de diciembre de 2015, de la que aún no se ha obtenido la resolución de adjudicación.

Sin embargo, cabe destacar que legalmente en Panamá se puede vender la energía en el “mercado spot” sin necesidad de haber ganado una licitación, opción que la Dirección de Fersa está estudiando para su filial Fersa Panamá. Los precios del “mercado spot” en Panamá están muy marcados por el precio del petróleo, puesto que actualmente su mix de generación está compuesto por centrales de bunker y centrales hidroeléctricas, lo que supone que los precios gozan de una evolución estable y baja volatilidad. Con los precios de “mercado spot” previstos es viable la financiación y construcción del parque.

#### **1.7 Detalle de las condiciones del pago pendiente referente a los parques de Panamá y los hitos a los que están condicionados el pago efectivo de la deuda.**

En general, y tal y como se indica en la Nota 16 de la cuentas anuales consolidadas, los hitos que determinan los importes a abonar definitivamente se refieren, principalmente, a la consecución de determinados hechos en los procesos necesarios para la promoción, construcción, financiación y puesta en marcha de los diferentes parques eólicos.

En concreto, en relación a los pagos aplazados correspondientes a los proyectos en Panamá, los hitos más importantes que condicionan los pagos de la deuda son los siguientes:

- Firma del contrato de suministro de aerogeneradores.
- Formalización del Project Finance.
- Inicio de las obras.
- Puesta en funcionamiento del parque.

A fecha formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 se estima que ningún hito principal se producirá durante el ejercicio 2012. A pesar de esto, y en el marco de las negociaciones que actualmente se están llevando a cabo (Nota 1.5), los hitos pendientes podrían modificarse.

### 1.8 Análisis de sensibilidad para cada una de las unidades generadoras de efectivo.

La sensibilidad del resultado neto atribuible a la Sociedad Dominante por segmento geográfico a cambios en las hipótesis clave es la siguiente:

	Efecto en el resultado neto (miles de euros)
<b>Incremento de la tasa de descuento en un 10%</b>	
Europa Occidental	(15.662)
Europa Oriental	(3.604)
Asia	(8.541)
Latinoamérica	-
<b>Total</b>	<b>(27.806)</b>
<b>Decremento de la tasa de descuento en un 10%</b>	
Europa Occidental	13.003
Europa Oriental	4.382
Asia	702
Latinoamérica	-
<b>Total</b>	<b>18.087</b>

	Efecto en el resultado neto (miles de euros)
<b>Incremento del precio de venta de la electricidad en un 10%</b>	
Europa Occidental	15.525
Europa Oriental	4.238
Asia	1.260
Latinoamérica	-
<b>Total</b>	<b>21.024</b>
<b>Decremento del precio de venta de la electricidad en un 10%</b>	
Europa Occidental	(20.709)
Europa Oriental	(4.238)
Asia	(2.060)
Latinoamérica	-
<b>Total</b>	<b>(27.008)</b>

### 2. Calendario de pagos previstos a efectuar sobre pasivos financieros, acreedores y otras partidas.

El detalle del calendario a 31 de diciembre de 2011 de pagos a efectuar por la entidad y su Grupo para cancelar los pasivos financieros y los pagos correspondientes a los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar que vencen a corto plazo, considerando el acuerdo de reestructuración de la deuda financiera indicado en la nota 30 de las cuentas anuales consolidadas, es el siguiente:

	hasta 3 meses	entre 3 y 6 meses	entre 6 meses y 1 año	Total
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros corrientes	8.261	5.360	8.318	21.939
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	5.139	666	575	6.380
<b>Total</b>	<b>13.400</b>	<b>6.026</b>	<b>8.893</b>	<b>28.319</b>

A 31 de diciembre de 2011, y tal como se menciona en la nota 18 de las cuentas anuales consolidadas, las disponibilidades de liquidez del Grupo alcanzan los 26.216 miles de euros, considerando el efectivo y otros medios equivalentes por importe de 25.492 miles de euros y las líneas de crédito no dispuestas por importe 724 miles de euros. Asimismo, a 31 de diciembre de 2011, los Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y los Otros activos financieros corrientes alcanzan unos importes de 10.154 miles de euros y 8.513 miles de euros, respectivamente, y la mayor parte de estas partidas tienen un vencimiento inferior a 3 meses.

Adicionalmente, cabe destacar que en la nota 2.2 de las cuentas anuales consolidadas se describen otros factores mitigantes que justifican la aplicación del principio de empresa en funcionamiento, como es por ejemplo la existencia de flujos de efectivo esperados correspondientes a los proyectos en explotación.

### **3. Renegociación de los pagos aplazados referentes a la compra de la sociedad Eólica Postolin SP, Z.o.o.**

Con fecha 31 de marzo de 2011, las sociedades Generación Eólica Internacional S.L. y Fersa Energías Renovables, S.A. firmaron un acuerdo por el que se renegociaron los pagos aplazados referentes a la compra de la sociedad Eólica Postolin Sp, Z.o.o.,

El acuerdo entre las partes recoge la condonación de parte de la deuda por un importe de 3.960 miles de euros y la anticipación del cobro de 2.040 miles de euros, y no obedece a ningún incumplimiento de algún hito. A 31 de diciembre de 2011, están pendientes de pago 2.560 miles de euros que deberán ser satisfechos cuando se inicie la explotación del parque que la sociedad Eólica Postolin SP, Z.o.o. promociona.

Dicho acuerdo fue firmado con fecha 31 de marzo de 2011, en consecuencia, los efectos contables de dicho acuerdo se registraron en el ejercicio 2011, tal como ya se describía en la nota 13 de los estados financieros intermedios resumidos consolidados del Grupo Fersa a 30 de junio de 2011.

### **4. Operaciones vinculadas realizadas con el Grupo Empresarial Enhol (en adelante Enhol).**

Con fecha 28 de febrero de 2011 se firmó un contrato entre el Grupo Empresarial Enhol (en adelante, Enhol) y el Grupo Fersa, mediante el cual Enhol prestaba asesoramiento de forma permanente y continuada a la Dirección general de Fersa en materia de gestión y administración de los recursos materiales y humanos para el adecuado desarrollo de la actividad y objetivos empresariales del Grupo Fersa. Asimismo, en el ejercicio 2011, se firmó otro contrato entre Enhol y la sociedad Empordavent, S.L.U. con el objeto por parte de Enhol de prestar apoyo en la promoción del parque eólico que esta sociedad promocionaba.

Las retribuciones correspondientes a estos contratos ascendieron a 400 miles de euros y a 300 miles de euros, respectivamente, y se acordaron libremente entre ambas partes como una retribución fija y no sujeta a la consecución de ningún objetivo.

A 31 de diciembre de 2011, y tal como se indica en la nota 24 de las cuentas anuales consolidadas, Enhol ya no prestaba los servicios establecidos en ninguno de los dos contratos. En concreto, por lo que se refiere al contrato entre Enhol y Fersa Energías Renovables S.A., a pesar de que su objeto fuera la prestación de asesoramiento de forma permanente y continuada, con la incorporación de D. Enrique Fernández-Cardellach Bonifasi como Director General de Fersa y en el marco de la política de ajuste de su estructura de costes, se optó por prescindir de los servicios prestados por Enhol, extinguiéndose el contrato en fecha 31 de diciembre de 2011 por mutuo acuerdo entre las partes.

#### 5. Valor en libros de las participaciones de capital correspondientes a las cuentas anuales individuales de Fersa Energías Renovables S.A.

De acuerdo con el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General Contable, en las cuentas anuales individuales de la sociedad Fersa Energías Renovables S.A. se detalla, en el Anexo II, el valor contable bruto de las participaciones en empresas del Grupo, asociadas y multigrupo. Asimismo, en la nota 7 de las referidas cuentas anuales se detalla la provisión de cartera por segmento geográfico.

No obstante, y teniendo en cuenta la posible desinversión de determinados activos explicada en la nota 2 de las cuentas anuales individuales de Fersa, no se incorpora en las cuentas anuales el valor contable neto de cada una de las sociedades participadas, al considerar que esta información podría causar un grave perjuicio patrimonial al Grupo.

#### 6. Información correspondiente a los ingresos ordinarios procedentes de clientes externos y activos no corrientes por áreas geográficas.

El detalle de los ingresos ordinarios del ejercicio 2011, detallando los ingresos correspondientes al país de domicilio de la entidad, España, y al resto de los países extranjeros, con detalle expreso de aquellos países que son significativos, es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>
España	27.292
India	8.426
Polonia	6.240
Resto del mundo	2.426
<b>Total</b>	<b>44.384</b>

Asimismo, el detalle de los principales activos no corrientes a 31 de diciembre de 2011, detallando los de España y al resto de los países extranjeros, con detalle expreso de aquellos países que son significativos, es el siguiente:

	<b>Fondo de comercio</b>	<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>Inmovilizado material</b>	<b>Total</b>
España	1.598	75.417	183.019	260.034
India	3.165	23.892	70.463	97.520
Polonia	15.912	50.571	38.103	104.586
Resto del mundo	18.181	4.211	24.245	46.637
<b>Total</b>	<b>38.856</b>	<b>154.091</b>	<b>315.830</b>	<b>508.777</b>

## **7. Desgloses a considerar en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2012**

### **7.1 Cuantías y fecha de validez de diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales**

En la nota 19 de las cuentas anuales consolidadas, se informa de las bases imponibles negativas pendientes de compensar y del saldo de activo por impuesto diferido, así como la parte de estos conceptos que no están reconocidos en dichas cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2011.

De todos modos, de cara a las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2012 se ampliará el detalle incluyendo los correspondientes vencimientos.

### **7.2 Análisis de sensibilidad: Métodos e hipótesis utilizados y desglose para monedas con exposición significativa**

En relación a los métodos e hipótesis utilizados para preparar el análisis de sensibilidad, tomamos nota e incorporaremos esta información de cara a las cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa para el ejercicio 2012.

Y en cuanto al análisis de sensibilidad para monedas con exposición significativa, esta información se pretende facilitar como parte del desglose del riesgo de tipo de cambio en la nota 18 de las cuentas anuales consolidadas. Como se indica en dicha nota, las principales divisas diferentes al euro con las que opera el Grupo Fersa son el dólar, la rupia (India) y el zloty (Polonia). En dicha nota, se informa de la sensibilidad del resultado y del patrimonio consolidado (correspondiente a Reservas por diferencias de conversión) del Grupo Fersa a una variación del 10% (incremento o decremento) del tipo de cambio de estas divisas frente al euro.