

## **I. NOTA RESUMEN**

### **DECLARACIÓN PREVIA:**

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la Nota sobre las Acciones y del Documento de Registro (conjuntamente, el "**Folleto**"), deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la Oferta y admisión a cotización.

No obstante, se advierte expresamente que:

- a) Esta Nota Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- b) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- c) Cuando una demanda sobre la información contenida en un folleto se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.
- d) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base a la Nota Resumen, incluida cualquier traducción de la misma, a no ser que esta Nota Resumen sea engañosa, inexacta o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### **A. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA Y CALENDARIO PREVISTO**

Las principales características de la Oferta son las siguientes:

La operación consiste en una Oferta dirigida exclusivamente a aquellas personas residentes (i) en España que tengan la consideración de inversores cualificados, tal como éstos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del Folleto exigible a tales efectos y; (ii) en la Unión Europea que tengan la consideración de inversores cualificados conforme a lo previsto en la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores y en las respectivas normas nacionales de transposición de dicha Directiva; y, potencialmente, (iii) en otras jurisdicciones en las que la Oferta no sea considerada como oferta pública ni conlleve ningún tipo de obligación de información o registro.

El importe nominal global inicial de la Oferta, sin incluir las acciones correspondientes a la opción de suscripción (*green shoe*) a la que se hace referencia más adelante, es de 16.665.226,50 euros y comprende 33.330.453 acciones de nueva emisión con un valor nominal de 0,50 euros cada una.

El importe nominal global inicial podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales, en nombre de las Entidades Aseguradoras, ejerciten la opción de suscripción (*green shoe*) que la Sociedad tiene previsto otorgar sobre 3.333.045 acciones de la Sociedad, que representan en su conjunto un importe nominal de 1.666.522,50 euros, en cuyo

caso el importe nominal global de la Oferta podrá ascender hasta un máximo de 18.331.749,00 euros.

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de suscripción, la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales ha establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las Acciones de la Sociedad objeto de la Oferta (la “**Banda de Precios**”) 3,30 euros y 4,60 euros por acción, lo que implica asignar a la Sociedad una capitalización entre 439,96 y 613,28 millones de euros después de la ampliación de capital (450,96 y 628,61 millones de euros asumiendo el ejercicio íntegro del *green shoe*).

La Sociedad solicitará la admisión a cotización de todas sus acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

El calendario previsto para la Oferta es el siguiente:

Actuación	Fecha
Día en que se firma el Protocolo de Aseguramiento de la Oferta	22 de abril de 2010
Registro del Folleto por la CNMV	22 de abril de 2010
Período de prospección de la demanda. Día en que se inicia el Período de Prospección de la Demanda ( <i>book-building</i> ), en el que se formularán Propuestas de Suscripción por los inversores	23 de abril de 2010
Día en que finaliza el Período de Prospección de la Demanda	7 de mayo de 2010
Día en que se fija el Precio de la Oferta(*)	10 de mayo de 2010
Día en que se firma el Contrato de Aseguramiento de la Oferta	10 de mayo de 2010 (o el mismo día hábil en que se fije el Precio de la Oferta)
Día en que se seleccionan las Propuestas de Suscripción	
Día en que comienza el plazo de confirmación de Propuestas de Suscripción	

Actuación	Fecha
Día en que finaliza el plazo de confirmación de Propuestas de Suscripción	
Día en que se asignan definitivamente las acciones	
Día en que se adjudican las acciones	
Día en que se desembolsa la pre-financiación	
Día en el que se otorga la escritura de ejecución y cierre de la ampliación de capital	
Día en el que se inscribe en el Registro Mercantil de Albacete la escritura de ejecución y cierre de la ampliación de capital	11 de mayo de 2010 (o el día hábil siguiente a la fecha de fijación del Precio de la Oferta)
Día en el que se depositan en la CNMV, en Iberclear y en la Sociedad Rectora de Bolsa de Madrid los testimonios notariales de la escritura de ejecución y cierre de la ampliación de capital	
Fecha de Operación	
Fecha en que está previsto se admitan a cotización las acciones	12 de mayo de 2010 (o el primer día hábil siguiente a la Fecha de la Operación)
Fecha de Liquidación la Oferta	14 de mayo de 2010 (o el tercer día hábil siguiente a la Fecha de la Operación)
<p>(*) La fecha en la que se fije el Precio de la Oferta podrá ser adelantada, adelantándose igualmente el cierre del periodo de prospección de la demanda, por acuerdo de la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales, lo que se comunicará a la CNMV al menos el día hábil anterior a la nueva fecha de fijación del Precio de la Oferta. En caso de modificación de la fecha de fijación del Precio de la Oferta se modificará en consecuencia el resto de fechas del calendario de la Oferta. A los efectos del calendario anterior se entenderá como día hábil aquel que lo sea según el calendario TARGET.</p>	

La Oferta tiene por finalidad, esencialmente: (i) ampliar la base accionarial de la Sociedad, de modo que se consiga la difusión necesaria para la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo); (ii) facilitar el acceso de la Sociedad a los mercados de capitales, (iii) obtener los recursos necesarios para financiar el crecimiento y expansión de la Sociedad así como para amortizar de parte de la deuda del Grupo. La Sociedad tiene previsto destinar aproximadamente dos tercios de los fondos provenientes de la Oferta a financiar el crecimiento y la expansión de la Sociedad y el tercio restante a amortizar deuda.

La Oferta no presenta separación entre tramos, aplicándose idénticos términos y procedimientos en la adjudicación de todas las acciones objeto de la misma.

La coordinación global de la Oferta se llevará a cabo por las siguientes entidades, que actuarán igualmente como Entidades Directoras de la Oferta: (a) Banco Espirito Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España, con domicilio en Madrid, calle Serrano, 88 y (b) BNP Paribas, S.A. con domicilio en París (Francia), 16, boulevard des Italiens.

## **B. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD**

RENOVALIA ENERGY, S.A. (la “Sociedad”, el “Emisor”, o, junto con el resto de las sociedades de su grupo consolidado, el “Grupo” o “Grupo Renovalia”) es una compañía dedicada

a la generación y venta de energía eléctrica mediante la promoción, construcción y explotación de centrales de generación que utilizan fuentes de energía renovable, incluyendo la energía solar, eólica y minihidráulica.

A los efectos del presente documento se entiende por MW Totales la totalidad de los MW controlados por la Sociedad, que son los que se corresponden con el inmovilizado y los ingresos consolidados, más el porcentaje de participación en los MW pertenecientes a empresas participadas, contabilizadas en los estados financieros consolidados por el método del porcentaje de participación. Los MW Atribuibles se calculan deduciendo de los MW Totales los correspondientes a intereses minoritarios dentro de la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2009 dispone de 233,82 MW atribuibles eólicos operativos mostrando tasas de disponibilidad del 99% representativos de un 37,58% del total de sus ingresos.

Por su parte, la potencia fotovoltaica operativa a 31 de diciembre de 2009 asciende a 63,36 MWp atribuibles, representativos de un 45,35% del total de sus ingresos. La Sociedad ha desarrollado en los últimos años una importante labor de promoción en el campo de la energía solar fotovoltaica.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2009, la Sociedad dispone de 1,80 MW atribuibles instalados de mini hidráulica, representativos de un 0,37% del total de sus ingresos.

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2009 la Sociedad dispone en construcción 242,50 MW atribuibles de potencia eólica, 11,00 MWp atribuibles fotovoltaicos y 0,99 MW atribuibles de potencia termosolar.

Por otro lado, cabe mencionar que la rama de ingeniería de la Sociedad representa un 13,25% de los ingresos del Grupo a 31 de diciembre de 2009.

RENOVALIA ENERGY está desarrollando distintos proyectos en otras tecnologías como la solar térmica de segunda generación y, en virtud de acuerdo del Consejo de Ministros de 13 de noviembre de 2009, le han sido pre-asignados 71,39 MW que entrarán en funcionamiento en 2012 y 2013 (34,79 MW a la Fase 3 y 36,60 MW a la Fase 4).

Asimismo, la Sociedad tiene la siguiente cartera de proyectos para desarrollar a partir de 2010:

	MW atribuibles en construcción	MW atribuibles en promoción	Entrada en funcionamiento < 6 = 2013	Entrada en funcionamiento 2014	Entrada en funcionamiento >2014
<b>España</b>					
• Eólica	0,00	1.039,62	108,62	316,00	615,00
• Termosolar	0,99	1.049,56	71,69	373,07	605,79
• Fotovoltaico*	11,00	-	11,00	-	-
<b>México</b>					
• Eólica	227,50	-	227,50	-	-
<b>Rumanía</b>					
• Eólica	-	197,70	197,70	-	-
<b>Hungría</b>					
• Eólica	15,00	32,16	47,16	-	-
<b>Italia</b>					
• Fotovoltaica	-	41,72	41,72	-	-
<b>Canadá**</b>					
• Eólica	-	175,00	175,00	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>254,49</b>	<b>2.535,76</b>	<b>880,39</b>	<b>689,07</b>	<b>1.220,79</b>

\* Los MW atribuibles de los parques fotovoltaicos en construcción y promoción corresponde a la potencia pico atribuible.

\*\* En proceso de adquisición. La Sociedad firmó el 23 de marzo de 2010 un acuerdo de intenciones para la adquisición de dichos proyectos, sujeto a la realización de los procesos de *due diligence* habituales en este tipo de operaciones. Está previsto que la ejecución de la adquisición se lleve a cabo antes del 15 de mayo de 2010.

Como puede observarse, las actividades de la Sociedad se concentran fundamentalmente en España, si bien también tiene presencia en Hungría, Rumanía, Italia, México, Estados Unidos y Canadá, bien sea a través de activos en explotación, cartera de proyectos u oficinas locales. Asimismo está estudiando la posibilidad de entrar en el mercado de Turquía, si bien se está pendiente de la aprobación de un marco regulatorio que haga que los proyectos sean económicamente más atractivos.

La Sociedad siempre ha apostado por la inversión en la investigación y el desarrollo de las energías renovables. Prueba de ello son las inversiones de 77,06 millones de euros previstas durante los años 2010 y 2012 para el desarrollo de 71,39 MW de proyectos de generación termoeléctrica de segunda generación. Para el desarrollo de esta tecnología se han firmado acuerdos exclusivos con proveedores de generadores de combustión externa y paneles solares de última generación.

La Sociedad ha creado un sistema propio de construcción de los parques solares con sus propias estructuras y soportes para todo tipo de módulos fotovoltaicos lo que garantiza su suministro y permite ejecutar las obras de construcción de los parques en los plazos marcados, ahorrando costes y garantizando la calidad de la instalación.

**C. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007, 2008 y 2009.**

**Principales magnitudes del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 (auditados)**

(miles de euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>	<b>858.027</b>	<b>897.460</b>	<b>456.643</b>
Activo Intangible	141.890	140.347	64.015
% sobre total Activo	14,3%	12,8%	10,1%
Inmovilizado Material	669.129	700.942	382.381
% sobre total Activo	67,5%	64,0%	60,3%
Activos financieros (1)	6.909	12.262	5.243
% sobre total Activo	0,7%	1,1%	0,8%
Activos por impuesto diferido	40.099	43.909	5.004
% sobre total Activo	4,0%	4,0%	0,8%
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>	<b>132.639</b>	<b>197.846</b>	<b>177.215</b>
Otros Activos Corrientes (2)	111.036	182.656	169.515
% sobre total Activo	11,2%	16,7%	26,7%
Efectivo y otros medios equivalentes	21.603	15.190	7.700
% sobre total Activo	2,2%	1,4%	1,2%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>990.666</b>	<b>1.095.306</b>	<b>633.858</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
Patrimonio Neto (*)	58.175	(2.317)	17.768
% sobre total Pasivo	5,9%	(0,2)%	2,8%
Deuda Financiera con entidades de crédito (3)	848.603	923.552	415.136
% sobre total Pasivo	85,7%	84,3%	65,5%
Deuda Financiera con empresas del Grupo	639	59.967	75.937
% sobre total Pasivo	0,1%	5,5%	12,0%
Otros Pasivos Financieros	11.339	6.452	-
% sobre total Pasivo	1,1%	0,6%	0,0%
Otros Pasivos Corrientes y no Corrientes	71.910	107.652	125.017
% sobre total Pasivo	7,3%	9,8%	19,7%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>990.666</b>	<b>1.095.306</b>	<b>633.858</b>

(\*) Ver comentarios sobre Patrimonio Neto en apartado 9.1 (referidos al Patrimonio neto de la sociedad dominante).

(1) Suma de Activos financieros no corrientes e Inversiones contabilizadas aplicando el método del porcentaje de participación.

(2) Suma de Activos corrientes mantenidos para la venta, Existencias, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y Otros activos financieros corrientes.

(3) Suma Deuda Financiera Corriente y Deuda Financiera no corriente.

**Principales magnitudes de las cuentas de resultados consolidadas para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 (auditados).**

(miles de euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	Variación	
				09 - 08	08 - 07
Importe neto de la cifra de negocios	118.622	69.797	17.905	70,0%	289,8%
Otros ingresos de explotación	1.135	775	81	46,5%	856,8%
Ingresos totales <sup>(1)</sup>	119.757	70.572	17.986	69,7%	292,4%
EBITDA <sup>(2)</sup>	94.096	51.421	8.259	83,0%	522,6%
% sobre ingresos	78,6%	72,9%	45,9%		
EBIT <sup>(3)</sup>	55.891	26.082	4.926	114,3%	429,5%
% sobre ingresos	47,1%	37,4%	27,5%		
Beneficio del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	10.084	15.133	4.113	(33,4)%	267,9%
% sobre ingresos	8,5%	21,7%	23,0%		
Beneficio por acción <sup>(4)</sup>	0,28	0,44	0,12	(36,8)%	267,9%

<sup>(1)</sup> La cifra de Ingresos Totales no incluye las partidas contables de "Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación" ni de "Trabajos realizados por la empresa para su activo", que sí se incluyen en la composición de los ingresos de explotación por áreas de negocio contenida en la nota 21 de las Cuentas Anuales y en los apartados 9.2 y 20.1 de este folleto

<sup>(2)</sup> Resultado antes de intereses, impuestos, otros resultados y amortizaciones.

<sup>(3)</sup> Resultado antes de intereses e impuestos.

<sup>(4)</sup> Antes del split 20 a 1 realizado el 16 de abril de 2010.

**Otras Magnitudes y Principales ratios referidos a los Balances de Situación consolidados a**

(miles de euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Fondo de Maniobra sin Deuda Financiera Grupo (1)	(18.095)	19.309	(7.087)
Endeudamiento Financiero Bruto (2)	860.581	989.971	491.073
Endeudamiento Bruto con Entidades de Crédito	848.603	923.552	415.135
Endeudamiento Bruto con Entidades de Crédito sin derivados	797.984	874.683	409.434
Endeudamiento Neto sin derivados (3)	703.283	845.447	398.268
Deuda Atribuible Neta sin derivados (4)	609.519	826.459	360.750
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo Total y Patrimonio Neto	85,7%	89,8%	77,5%
Endeudamiento Financiero Neto / Pasivo Total y Patrimonio Neto	71,0%	77,2%	62,8%
Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA	7,5x	16,4x	48,2x

(1) Calculado como Activo Corriente – Pasivo Corriente y descontando la Deuda Financiera con grupo corriente.

(2) Suma de la Deuda Financiera con Entidades de Crédito y la Deuda Financiera con empresas del Grupo y otros pasivos financieros.

(3) Deuda con Entidades de Crédito deducido el Fondo de Reserva del Servicio de la Deuda, sin ajuste de valor por derivados, menos el Efectivo y otros medios equivalentes y menos la posición financiera neta con empresas vinculadas.

(4) Deuda con Entidades de Crédito deducido el Fondo de Reserva del Servicio de la Deuda y en proporción a la participación de la sociedad dominante en las sociedades de grupo o participadas tenedoras de la deuda, sin incluir el ajuste por valoración de derivados a valor de mercado, menos el efectivo y otros medios equivalentes, y menos la posición financiera neta con empresas vinculadas.

## **D. FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO RENOVALIA**

A continuación se recoge un resumen de los Factores de Riesgo relativos al Grupo RENOVALIA ENERGY desarrollados en el apartado Factores de Riesgo del Documento de Registro.

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación, asociados con la actividad del Grupo y relativos a las acciones objeto de la Oferta, y que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o a sus acciones. Estos riesgos no son los únicos a los que el Emisor 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. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD**

#### **1.1 Riesgos relacionados con el sector de las energías renovables**

##### **1.1.1 Desarrollo de la actividad en mercados regulados**

El Grupo desarrolla su actividad en mercados altamente regulados. Las sociedades del Grupo, así como sus instalaciones de producción de energía eléctrica (incluidos parques fotovoltaicos, termosolares, eólicos e instalaciones minihidráulicas) deben cumplir con diversas leyes y reglamentos en cada uno de los países en los que el Grupo opera. El Grupo y sus instalaciones de producción de energía eléctrica están sujetos a estrictas normas sobre la construcción y explotación de las instalaciones (incluidas normas relativas a la adquisición y utilización de terrenos, obtención de autorizaciones administrativas, protección del medio ambiente y distribución de energía). Asimismo gran parte de los ingresos del Grupo están condicionados por la regulación aplicable a la generación de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable. Si el Grupo o sus instalaciones no cumplieren dichas normas, el Grupo podría enfrentarse a la revocación de las autorizaciones administrativas que tiene concedidas y/o a la imposición de sanciones, incluidas multas o sanciones penales.

La regulación aplicable a la generación de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable podría sufrir modificaciones futuras que la hagan más restrictiva y desfavorable para el Grupo. Una regulación más restrictiva o desfavorable podría implicar cambios en la forma en que el Grupo opera sus instalaciones que hiciesen incrementar los gastos de las mismas o los costes de capital o entorpecer el desarrollo del negocio.

La Sociedad, ha tenido conocimiento a través de noticias de prensa de una posible modificación de la normativa en España para el sector que contemplaría un recorte de las primas y tarifas aplicables a las instalaciones de producción de energía eléctrica mediante fuentes renovables. En este sentido, la Sociedad entiende que, de conformidad con la doctrina establecida por el Tribunal Supremo (entre otras, Sentencias del Tribunal Supremo de 15 de diciembre de 2005, 4 de mayo de 2006 y 9 de diciembre de 2009) en el ámbito de los regímenes de incentivos a la producción de electricidad, las modificaciones en el régimen económico aplicable a los titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial han de respetar las pautas legales que para su determinación se encuentran previstas en el artículo 30 de la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, en particular los costes de inversión en que se haya incurrido, al efecto de conseguir unas tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales.

El Grupo no puede garantizar que no vayan a producirse modificaciones en la actual regulación que, en caso de ser relevantes, podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo dado que la Sociedad no puede asegurar que consiga reducir sus costes en una proporción similar a una eventual bajada de las primas y tarifas.

El eventual descenso de la rentabilidad de las instalaciones al disminuir la tarifa sería más acusado en el segmento solar fotovoltaico, dado que para estas instalaciones la tarifa supone el 100% de la retribución del parque. La energía solar fotovoltaica supuso en el ejercicio 2009 el 45,35% de los ingresos de explotación del Grupo.

En las instalaciones termosolares y eólicas acogidas a la opción de venta al mercado, la sensibilidad de una bajada de tarifas y primas sería menor debido a que un porcentaje de la retribución corresponde al precio de mercado mayorista de la electricidad (pool).

### **1.1.2 Riesgos relacionados con las condiciones meteorológicas**

La principal actividad del Grupo RENOVALIA ENERGY es la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables, principalmente de energía solar (fotovoltaica y termosolar) y de energía eólica. La producción de energía solar supuso para el Grupo a 31 de diciembre de 2009 un 54,6% del EBITDA consolidado y la de energía eólica un 41,5% de EBITDA consolidado.

La cantidad de energía solar y de energía eólica dependen fundamentalmente de las condiciones meteorológicas y, particularmente, de las condiciones de irradiación solar y de las condiciones del viento, respectivamente. Por lo tanto, los ingresos de un parque solar y eólico y por tanto su rentabilidad, dependen, entre otros factores, de las condiciones de irradiación solar y viento, respectivamente, que se den en el emplazamiento del parque, que son, por su naturaleza, variables.

El Grupo, antes de emprender un proyecto solar o eólico, durante la fase de preparación del mismo, lleva a cabo estudios de exposición solar y estudios de viento en los distintos posibles emplazamientos para evaluar la capacidad energética de dichos emplazamientos. El Grupo no puede garantizar que las condiciones de sol y viento, se corresponderán con las hipótesis formuladas en los estudios de sol y viento ni, por tanto, puede garantizar que sus parques solares y eólicos cumplan los niveles de producción inicialmente previstos.

En el ejercicio 2009, la producción de energía solar del Grupo ha sido un 12,6% superior a las estimaciones P50<sup>1</sup> iniciales mientras que la producción de energía eólica ha sido un 4,2% inferior.

### **1.1.3 Riesgos derivados de las políticas de apoyo a la producción de energía renovable**

El desarrollo y rentabilidad de las energías renovables dependen significativamente de las políticas y marcos regulatorios que apoyen dicho desarrollo. Determinados países han establecido distintos mecanismos para fomentar el desarrollo de la producción eléctrica a partir de fuentes renovables. En particular, la Unión Europea y sus Estados Miembros (EEMM), incluido España, han adoptado políticas activas de apoyo a las energías renovables.

Una disminución o el cese del apoyo a las fuentes de energía renovable por parte de las autoridades competentes de los países en los que RENOVALIA ENERGY desarrolla su actividad

---

<sup>1</sup> Valor estimado del recurso eólico/solar con una probabilidad de cumplimiento del 50%.

podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones de RENOVALIA ENERGY.

#### **1.1.4 Disponibilidad limitada de emplazamientos y obtención de permisos y autorizaciones administrativas**

##### Limitada disponibilidad de emplazamientos adecuados

Los parques solares y eólicos requieren de unas condiciones de sol y viento particulares que únicamente se encuentran en determinados emplazamientos geográficos. Asimismo necesitan una conexión a la red de transporte o distribución de electricidad, lo que limita el número de emplazamientos adecuados para la instalación de las plantas.

##### Competencia creciente para obtención del título jurídico para la ocupación de los terrenos

La localización y la obtención por el Grupo de título jurídico suficiente para la ocupación de emplazamientos está sujeta a una competencia cada vez mayor.

##### Necesidad de obtención de autorizaciones administrativas

Para construir y operar una instalación de generación de electricidad, el Grupo debe obtener distintas autorizaciones administrativas. El Grupo no puede garantizar que las autorizaciones administrativas necesarias para desarrollar su actividad vayan a ser concedidas, renovadas o modificadas.

##### Otras restricciones

Existen otras restricciones en relación con las actividades del Grupo, tales como la existencia de servidumbres (incluidas servidumbres de paso) y restricciones medioambientales o relacionadas con la proximidad de zonas habitadas o áreas o lugares protegidos por la normativa aplicable.

No puede garantizarse que el Grupo no pueda tener dificultades para localizar emplazamientos, que éstos le sean ofertados a precios competitivos, que obtengan las autorizaciones y el título jurídico suficiente para la construcción de las instalaciones y su puesta en marcha. Ello podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo.

#### **1.1.5 Capacidad limitada de la red de transporte**

La red de transporte y distribución de la energía eléctrica ha demostrado no ser suficiente a corto plazo para evacuar todos los MW cuya autorización ha sido solicitada por los promotores de instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial en España. En la actualidad existen limitaciones a la evacuación de la energía eléctrica, que pueden verse incrementadas por la promoción de nuevos proyectos, por lo que la capacidad del Grupo de vender toda la energía que produzcan sus instalaciones de generación dependerá en buena medida del desarrollo de estas redes de transporte y distribución.

#### **1.1.6 Dependencia de servicios de transporte de electricidad**

El Grupo depende de líneas de alta tensión y otras instalaciones de transporte, para el transporte de la electricidad que genera, que son propiedad y están gestionadas por terceros.

En el caso de que fallasen las instalaciones de transmisión que el Grupo utiliza para la venta de la energía que produce, podrían sufrirse pérdidas económicas a consecuencia del coste de los desvíos motivados por discordancias entre la planificación de las previsiones de producción de sus activos y la energía efectivamente producida.

#### **1.1.7 Volatilidad del precio de mercado de la electricidad**

Adicionalmente a los incentivos de carácter regulado, en determinados países, como España, la remuneración percibida cuenta con un componente vinculado al precio de mercado. Los precios de mercado pueden ser volátiles y están condicionados por múltiples factores.

Una reducción de los precios podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad. En concreto, una disminución en el precio del mercado mayorista de la electricidad del 5% supondría un efecto en resultado antes de impuestos para el Grupo a 31 de diciembre de 2009 de (980) miles de euros y en el patrimonio antes de impuestos de (980) miles de euros.

#### **1.1.8 Cambios tecnológicos**

La tecnología aplicada en la producción de energías renovables ha sufrido y sigue sufriendo una evolución rápida y constante, especialmente en el ámbito de la energía termosolar.

Para mantener y expandir su negocio, el Grupo debe, por tanto, adaptarse a los avances tecnológicos y ser capaz de implementarlos con éxito, para lo que debe prestar especial atención a la investigación y el desarrollo. Si el Grupo no reacciona adecuadamente a los avances tecnológicos actuales y futuros en el sector y/o no es capaz de implementar dichos avances adecuadamente, ello podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones del Grupo o su capacidad para alcanzar los objetivos fijados.

#### **1.1.9 Negocio intensivo en capital**

El Grupo debe hacer frente a importantes inversiones (el objetivo del Grupo es llevar a cabo inversiones por un importe total aproximado de 5.968.689 miles de euros, lo que se corresponde con una inversión ajustada por probabilidad de 1.562.277 miles de euros para el periodo 2010 a 2013 y 1.304.746 miles de euros para el periodo 2014-2016) para el desarrollo de su actividad y el retorno de las inversiones realizadas en una planta eléctrica se produce a largo plazo.

La inversión requerida para el desarrollo y construcción de un parque solar puede variar en función del coste del inmovilizado, principalmente de las placas y espejos solares, que representa entre un 50% y un 70% del coste de la inversión.

Igualmente, la inversión requerida para el desarrollo y construcción de un parque eólico puede variar en función del coste del inmovilizado, principalmente de los aerogeneradores, que representa entre un 70% y un 80% del coste de la inversión.

Un aumento material de los costes de promoción y construcción de un parque solar o eólico podría tener un efecto significativo adverso sobre los objetivos, el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo.

Dado que la situación general de los mercados financieros, y de forma especial la falta de liquidez del mercado bancario, en el futuro la Sociedad podría encontrar dificultades para obtener fondos de terceros en las mismas condiciones que las actuales para financiar su cartera de proyectos.

#### **1.1.10 Disponibilidad de componentes técnicos**

El negocio del Grupo requiere del suministro y montaje de numerosos componentes técnicos que solamente un número limitado de proveedores puede proporcionar.

No puede descartarse que, en el futuro, el Grupo pudiera tener dificultades para adquirir el número necesario de componentes técnicos necesarios para cumplir con sus objetivos de negocio a precios razonables en el plazo descrito.

El Grupo fabrica los componentes clave necesarios para la ejecución de sus parques solares y espejos solares fundamentalmente, para limitar su dependencia de proveedores externos, integrando verticalmente su negocio de producción de energía solar.

Un retraso generalizado en el cumplimiento de las obligaciones contractuales por los principales proveedores del Grupo o su incapacidad para cumplir tales obligaciones, la falta de disponibilidad de repuestos y equipamientos o la imposibilidad de satisfacer con ellos las necesidades y expectativas del Grupo podrían afectar negativamente a la consecución de los objetivos del Grupo.

#### **1.1.11 Riesgos derivados de la oposición pública**

Existen determinadas personas, asociaciones o grupos que pueden oponerse a los proyectos, principalmente de energía eólica, y en menor medida, de otras plantas de generación de electricidad (minihidráulicas, fotovoltaicas o termosolares) con argumentos como la degradación del paisaje, contaminación acústica, daños a la fauna o el perjuicio generalizado para el medioambiente. Aunque para el desarrollo de proyectos de energía renovable se requiere generalmente la realización de un estudio de impacto medioambiental y el trámite de audiencia pública previo a la concesión de las correspondientes autorizaciones administrativas, la Sociedad no puede garantizar que una determinada instalación vaya a ser aceptada por la población afectada. Es más, en aquellas áreas en las que los parques fotovoltaicos o eólicos u otras instalaciones se encuentran próximos a zonas residenciales la oposición de la población local podría llevar a la adopción de normas o medidas restrictivas sobre los parques una vez operativos.

La oposición pública, el incremento de la impugnación de autorizaciones administrativas o una tendencia desfavorable en la resolución de estas impugnaciones podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo.

#### **1.1.12 Riesgos derivados de las obligaciones de desmantelamiento de instalaciones al vencimiento de las autorizaciones o contratos.**

Al final de la vida útil o del correspondiente periodo de autorización, en su caso, el Grupo puede verse obligado, legal o contractualmente a desmantelar las instalaciones de energía renovable al final del período de su autorización, cuyo valor económico puede ser nulo. El Grupo realiza análisis periódicos de sus obligaciones de desmantelamiento y los costes inherentes a la misma, estableciendo, en caso de ser necesarias, las provisiones de desmantelamiento oportunas. A 31 de diciembre de 2009, el Grupo tenía dotadas provisiones por este concepto por importe de

6.017.000 euros. Una alteración de dichos costes o el establecimiento de obligaciones legales o contractuales adicionales a las previstas por el Grupo podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera, los resultados de las operaciones del Grupo o su capacidad para alcanzar los objetivos fijados.

### **1.1.13 Riesgo de creación o ampliación de tributos y gravámenes**

El negocio de producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables está sujeto al riesgo de creación, aplicación o incremento de tributos o gravámenes, nuevos o ya existentes, ya sea a nivel municipal, regional o estatal.

## **1.2 Riesgos relativos a las actividades del Grupo**

### **1.2.1 Concentración del negocio en determinados países**

El Grupo realiza actualmente la mayor parte de su negocio en España. De conformidad con la información financiera a 31 de diciembre de 2009, un 95% de la potencia eólica y un 100% de la fotovoltaica instalada estaba ubicada en España.

La concentración del negocio en España trae consigo una mayor exposición a las variaciones significativas que puedan tener lugar en el marco regulatorio o a otras modificaciones importantes de las circunstancias del mercado -tales como, la aceptación de los consumidores, o incrementos de costes, lo que podría dificultar de forma significativa la obtención de ingresos el Grupo y tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Grupo.

No obstante el Grupo ha seguido una política de diversificación geográfica y cuenta con una cartera de proyectos de 689,09 MW, diversificada en distintos países ( Hungría, Rumanía, Italia, México y Canadá).

### **1.2.2 Dependencia de proveedores cualificados**

De los 257,45 MW totales eólicos operativos a 31 de diciembre de 2009, un 94,75 % de las infraestructuras vinculadas a dichos MW han sido suministradas y/o fabricadas por tres fabricantes principales.

A 31 de diciembre de 2009, Acciona había suministrado al Grupo aerogeneradores por un total de 144,48 MW, un 56,11% de la potencia eólica instalada del Grupo, Vestas había suministrado al Grupo aerogeneradores por un total de 49,90 MW, un 19,38% de la potencia eólica instalada del Grupo y General Electric había suministrado al Grupo aerogeneradores por un total de 49,50 MW un 19,22 % de la potencia eólica instalada del Grupo.

Asimismo, en relación con los proyectos fotovoltaicos del Grupo, Suntech y Solaria han suministrado respectivamente el 32,2% y el 67,8% de los módulos fotovoltaicos para los 76,45 MWp que a 31 de diciembre de 2009 se encuentran en funcionamiento.

El suministro de los generadores de combustión externa para las plantas solares termoelectricas ha sido contratado con el suministrador norteamericano Infinia, mediante un contrato marco de suministro que incluye una primera serie de órdenes de reserva para el suministro de generadores con una potencia conjunta de 373,00 MW.

La pérdida de cualquiera de estos proveedores o suministradores de servicios o las dificultades para sustituirlos por otros, los precios que actualmente ofrecen estos proveedores, o la modificación de los términos de los contratos de suministro y mantenimiento, como el incremento de los precios podrían tener efecto material adverso sobre la capacidad del Grupo para construir y operar parques eólicos así como sobre la rentabilidad del desarrollo de parques eólicos.

### **1.2.3 Fluctuaciones en los tipos de interés**

La deuda del Grupo, debido a que las actividades que desarrolla son intensivas en capital, está referenciada a tipos interbancarios de referencia como el EURIBOR. Cualquier aumento en los tipos de interés podría incrementar la deuda del Grupo y afectar de forma adversa a su situación financiera.

El Grupo ha suscrito acuerdos de cobertura de las fluctuaciones de los tipos de interés. Sin embargo, no se puede asegurar que dichos acuerdos vayan a cumplir con su finalidad de forma efectiva o que no supongan pérdidas adicionales. Asimismo, tampoco existe seguridad de que cualquier otro procedimiento de gestión del riesgo vaya a funcionar satisfactoriamente.

A 31 de diciembre de 2009, el 63,67% de la deuda es a tipo fijo y el 36,33% a tipo variable.

El análisis de los tipos de interés realizado a 31 de diciembre de 2009 refleja que para una variación de +10 puntos básicos en los tipos de interés el efecto en resultados antes de impuestos para la Sociedad supondría una disminución del resultado en 290 miles euros y un efecto positivo en patrimonio antes de impuestos de 3.310 miles de euros.

### **1.2.4 Riesgos derivados de las asunciones e hipótesis empleadas por la Sociedad en la clasificación de la cartera de proyectos**

La Sociedad ha establecido una rigurosa metodología de segmentación de su cartera de proyectos en distintas categorías (prácticamente seguros, probables y potenciales) en función de la madurez y probabilidad de éxito de los proyectos (aproximadamente 95-75%, 50% y 25-12,5%, respectivamente). Las bases y asunciones utilizadas para la segmentación de la cartera de proyectos de la Sociedad han sido desarrolladas internamente y no han sido objeto de auditoría o verificación por terceros. Asimismo, estas bases y asunciones pueden variar en función del país en que se encuentre el proyecto.

En el negocio de generación de electricidad a partir de fuentes renovables no existe metodología alguna de segmentación de carteras de proyectos que se encuentre generalmente aceptada. Por tanto, la metodología utilizada por la Sociedad puede diferir de la usada por otras compañías dedicadas al mismo negocio. En este sentido, las proyecciones relativas a la potencia a que dará lugar la cartera de proyectos pueden no ser comparables con las que realicen dichas compañías.

No existe seguridad de que las proyecciones o estimaciones relativas a la cartera de proyectos de la Sociedad se correspondan con la situación futura, pudiendo los resultados reales diferir, de forma significativa, de las expectativas actuales.

### **1.2.5 Eventuales defectos de calidad o de funcionamiento de los productos. Riesgo de demandas por daños**

Los productos de RENOVALIA ENERGY podrían contener defectos que no se detecten hasta que los productos hayan sido enviados o instalados, dada la imposibilidad de poner a prueba los

productos bajo todos los escenarios o aplicaciones posibles. La existencia de estos defectos podría implicar costes considerables (incluidos costes de re-ingeniería), así como la desviación de la atención de los empleados de las iniciativas de desarrollo del producto. Si RENOVALIA ENERGY entrega seguidores solares con errores o defectos, o si existe la percepción de que los productos de RENOVALIA ENERGY contienen tales errores o defectos, su credibilidad y aceptación en el mercado, así como las relaciones con clientes y la venta de sus seguidores solares, módulos fotovoltaicos y espejos, podría verse dañada, pudiendo por tanto descender su cuota de mercado y, en consecuencia, los ingresos de la Sociedad.

RENOVALIA ENERGY adquiere asimismo de terceros proveedores otros componentes y materiales que emplea en sus procesos de producción. Dichos componentes y materiales suministrados por terceros, por lo general, incorporan una garantía de alcance limitado.

Dado que los productos de la Sociedad generan electricidad, es posible que los usuarios y/o los empleados de la Sociedad puedan resultar heridos o fallecer a causa de disfunciones, defectos, instalaciones incorrectas u otras causas.

Cabe la posibilidad de que la Sociedad no cuente con recursos suficientes para hacer frente a un fallo judicial adverso en eventuales demandas planteadas contra la misma. La estimación de una demanda de responsabilidad por daños podría dar lugar a cuantiosas indemnizaciones por daños y perjuicios y a la obligación de hacer frente a pagos de cantidades significativas. Asimismo, aún en caso de quedar absuelta de una eventual demanda de responsabilidad por daños, la reputación de la Sociedad podría verse afectada.

Las coberturas de las pólizas de seguros podrían no ser suficientes para cubrir las pérdidas o responsabilidades derivadas de los riesgos anteriores.

#### **1.2.6 Uso de derivados**

La propiedad y gestión de parques fotovoltaicos, termosolares y eólicos y otras plantas de generación de electricidad (hidráulicas) exponen a la Sociedad a riesgos de mercado, incluyendo la volatilidad del precio de la electricidad.

La Sociedad, a pesar de que actualmente no los utiliza, podría utilizar en el futuro contratos e instrumentos financieros derivados, como los contratos sobre futuros y opciones, para gestionar y tratar de mitigar los riesgos de mercado y la exposición a las fluctuaciones en el precio de la electricidad.

Si la Sociedad no obtuviera los resultados esperados con su actividad de cobertura, la volatilidad del precio de la electricidad podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones del Grupo.

#### **1.2.7 Riesgos relacionados con la expansión internacional de la Sociedad**

Los planes de expansión del Grupo contemplan el desarrollo de actividades en México, Hungría, Rumania, Italia, Canadá y Estados Unidos, con la posibilidad de extenderse a terceros países como Turquía. En este sentido, el Grupo afronta una serie de riesgos relacionados con el desarrollo de actividades en diversos países y, en particular, en países no miembros de la Unión Europea, como los derivados del cumplimiento de la normativa vigente en cada país relativa a empresas extranjeras, inestabilidad económica, política o social, que pueden tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones

del Grupo. Adicionalmente, hay que tener en cuenta que la Sociedad afronta riesgos de fluctuación del tipo de cambio, en la medida en la que alguna de sus filiales que operan en países con una moneda distinta del euro celebren contratos o incurran en costes significativos utilizando dicha moneda. No obstante lo anterior las sociedades del Grupo se financian en la misma moneda en la que generan sus ingresos o se contratan coberturas de tipo de cambio. A 31 de diciembre de 2009 el 100% de los ingresos de explotación del Grupo están denominados en euros.

#### **1.2.8 Riesgo de infracción de derechos de propiedad industrial o intelectual de terceros**

El éxito de RENOVALIA ENERGY depende, entre otros factores, de su capacidad de utilizar y desarrollar su tecnología y know-how. A pesar de que a fecha de registro del presente Documento no existe ningún litigio del que la Sociedad sea parte sobre propiedad industrial o intelectual de terceros, la Sociedad o sus empleados podrían verse envueltos en el futuro en disputas sobre propiedad intelectual e industrial u otros derechos de terceros, así como en litigios relacionados con infracciones de patentes o violaciones de derechos de propiedad intelectual e industrial de terceros.

Un pronunciamiento adverso en dichos litigios o demandas en los que RENOVALIA ENERGY sea parte, podría dañar la reputación de la Sociedad e implicar la sujeción a importantes responsabilidades frente a terceros, así como obligar a RENOVALIA ENERGY a solicitar licencias a terceros, al pago de cánones permanentes o a rediseñar sus productos o procesos de fabricación, pudiendo incluso conllevar la imposición a la Sociedad de medidas cautelares que prohíban a RENOVALIA ENERGY la fabricación y venta de sus productos o el uso de sus tecnologías. La prolongación en el tiempo de los procedimientos judiciales también podría conllevar que los clientes actuales o potenciales de RENOVALIA ENERGY aplacen o limiten sus pedidos hasta la resolución de dichos procedimientos.

#### **1.2.9 Riesgos relacionados con la implantación de nueva tecnología propia**

Uno de los pilares de la estrategia de la Sociedad es contar con la última tecnología disponible para el desarrollo de sus proyectos. En particular cuenta con acuerdos para el uso exclusivo de tecnologías de segunda generación de energía termosolar. Dicha tecnología se encuentra actualmente en la última fase de prueba (prueba de funcionamiento en emplazamiento). El Grupo tiene previsto utilizar dicha tecnología en el desarrollo de su cartera de proyectos termosolares, si bien, no existe obligación de hacerlo, por lo que podría decantarse por cualquier otra tecnología de las que hay o haya disponibles en el mercado. En el caso de que las tecnologías seleccionadas por la Sociedad no dieran los resultados esperados por ésta, en cuanto a eficiencia o costes, dicha variación podría tener un efecto material adverso sobre el negocio, las condiciones financieras y los resultados de la Sociedad.

#### **1.2.10 Riesgos relacionados con daños al medio natural y a la población**

El Grupo está sujeto a la normativa de seguridad y protección del medio ambiente en las jurisdicciones en las que opera. Ciertos aspectos de las actividades que el Grupo desarrolla pueden implicar determinados riesgos para el medio ambiente, incluida la puesta en marcha y mantenimiento de aerogeneradores e instalaciones de generación térmica. Asimismo, ciertos productos utilizados o generados en las operaciones de la Sociedad pueden entrañar distintos riesgos reales o potenciales para sus empleados o terceros y para los recursos naturales. Las coberturas de las pólizas de seguro concertadas por el Grupo podrían no ser suficientes para cubrir las pérdidas o responsabilidades derivadas de los riesgos anteriores.

Adicionalmente, las instalaciones y los empleados de la Sociedad pueden verse afectados por circunstancias ajenas al curso ordinario del negocio, tales como desastres naturales, graves

accidentes o actos dolosos, como asaltos, sabotaje o actos terroristas. Estas circunstancias podrían causar daños importantes a las instalaciones de la Sociedad, así como causar daños importantes a los recursos naturales, a inmuebles de terceros o a personas, todo lo cual podría dar lugar a reclamaciones contra la Sociedad y sus filiales. Las coberturas de las pólizas de seguro concertadas por la Sociedad podrían no ser aplicables o insuficientes para cubrir las pérdidas o responsabilidades derivadas de los riesgos anteriores.

#### **1.2.11 Dependencia de altos directivos y empleados clave**

El Grupo depende de un equipo directivo experimentado en España y la pérdida de determinados ejecutivos clave podría tener un efecto negativo sobre las operaciones del Grupo.

El desarrollo futuro de la actividad del Grupo depende, entre otros factores, de su capacidad para retener y motivar a empleados clave y atraer nuevos empleados cualificados. Si el Grupo tuviera dificultades para atraer y retener al personal directivo y técnico necesario ello podría limitar o retrasar el desarrollo del Grupo, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, la situación financiera o los resultados de las operaciones del Grupo.

#### **1.2.12 Riesgos relacionados con la estructura accionarial de la Sociedad**

Tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, está previsto que la participación, directa o indirecta, de D. Juan Domingo Ortega en el capital social de RENOVALIA ENERGY sea del 75%, o bien, del 73,17%, en el caso de que se ejercitara íntegramente la opción de suscripción *green shoe*. Por tanto, D. Juan Domingo Ortega ejercerá el control sobre la Sociedad.

Como consecuencia de ello, D. Juan Domingo Ortega podrá decidir acerca de las cuestiones que requieran la aprobación de la mayoría de los accionistas, incluyendo el reparto de dividendos, la elección de la mayoría de miembros del Consejo de Administración (órgano en el que se adoptan las principales decisiones relativas al negocio de la Sociedad y que nombra al Consejero Delegado), los cambios en el capital social y la adopción de modificaciones estatutarias. D. Juan Domingo Ortega podrá además provocar o evitar un cambio de control de la Sociedad.

Por otra parte, los intereses de D. Juan Domingo Ortega pueden diferir de los intereses de la Sociedad o de sus otros accionistas.

#### **1.2.13 Procedimientos judiciales y administrativos**

Si bien a la fecha de registro del presente Folleto el Grupo no es parte de ningún procedimiento judicial o administrativo que pudiese afectar de forma relevante a las operaciones o a los resultados financieros del Grupo, al igual que ocurre con cualquier compañía operativa, en el desarrollo de su negocio ordinario, el Grupo ha sido, y puede seguir siendo en el futuro, demandado en conexión con las actividades que realiza. También, por este mismo motivo, podría ser objeto de procedimientos administrativos sancionadores.

#### **1.2.14 Factores de riesgo relacionados con el área de construcción y tecnología**

Los proyectos de construcción que acomete el Grupo conllevan ciertos riesgos, tales como la escasez y los incrementos en el coste de materiales, maquinaria y mano de obra, factores generales que influyen en la actividad económica y el endeudamiento. Estos factores podrían aumentar los gastos y reducir los ingresos del Grupo y, especialmente, si el Grupo es incapaz de

recuperar de terceros estos gastos, en cuyo caso su negocio, situación financiera y resultados de explotación podrían verse afectados negativamente.

### **1.2.15 Riesgo de no recuperación de deducciones fiscales activadas**

La Sociedad tiene, a 31 de diciembre de 2010, activadas de deducciones fiscales pendientes por importe de 24.681 miles de euros. Los créditos por bases imponibles negativas así como los incentivos y deducciones fiscales pendientes de aplicar fueron registrados al no existir dudas razonables acerca de la capacidad de generar ganancias fiscales futuras que permitan su recuperación. En el caso de que el Grupo no generara ganancias fiscales futuras debería darse de baja en su activo la parte no recuperada.

## **2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN**

### **2.1. Riesgo asociado a la venta posterior de acciones**

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado con posterioridad a la realización de la Oferta Pública, o la percepción de que esta venta podría ocurrir, podría afectar negativamente al precio de mercado de las acciones de la Sociedad.

Con sujeción a ciertas excepciones descritas en el apartado 7.3 de la Nota sobre las Acciones, D. Juan Domingo Ortega Martínez, Dña. María Teresa Ortega Martínez, IDM Ortemar, S.L. y Quesos Forlasa, S.A. se han comprometido frente a las Entidades Coordinadoras Globales a no acordar la emisión, emitir, ofrecer, pignorar, vender, contratar para vender, pignorar, o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad hasta una vez transcurridos 180 días desde la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores españolas de las acciones de la Sociedad, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por las Entidades Coordinadoras Globales, que no podrán denegar injustificadamente dicha autorización.

### **2.2. Inexistencia de un mercado previo de negociación de las acciones**

Antes de su admisión a negociación en las Bolsas de Valores, no ha existido un mercado regulado previo de negociación de las acciones de la Sociedad. El precio de las acciones objeto de la Oferta será determinado por la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales. La Sociedad no puede asegurar que el precio de la Oferta reflejará fielmente el precio de mercado de las acciones después de la Oferta y no puede garantizar que existirá o se mantendrá un mercado activo de negociación para las acciones de la Sociedad. Si este mercado no se desarrolla, la liquidez y el precio de mercado de las acciones podrían verse afectados.

La Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta, de entre 3,30 y 4,60 euros por acción, lo que implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil de la totalidad de sus acciones de entre 329,97y 459,96 millones de euros, aproximadamente, con carácter previo a la ampliación de capital objeto de la Oferta de Suscripción, y de entre 439,96 y 613,28 millones de euros, aproximadamente, después de dicha ampliación de capital asumiendo su íntegra suscripción.

La Banda de Precios ha sido fijada sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha Banda de Precios.

### **2.3. Riesgo asociado a la volatilidad del precio de las acciones**

En los últimos años, los mercados de valores en España y a nivel mundial han sufrido volatilidades importantes en términos de volumen de contratación y precios de cotización de los valores, que en muchos casos no estaban relacionados con los resultados de las sociedades cuyas acciones estaban admitidas a negociación en dichos mercados.

Las condiciones económicas y del mercado pueden afectar negativamente al precio de las acciones de la Sociedad. El precio de las acciones una vez sean admitidas a cotización puede ser volátil y verse afectado significativamente por distintos factores relacionados con la Sociedad, sus competidores, las condiciones económicas generales o las condiciones específicas del mercado para el negocio de las energías renovables.

Adicionalmente, el precio de compraventa de las acciones puede verse afectado por circunstancias como: (i) variaciones en los ingresos y ganancias de la Sociedad o sus competidores en períodos de tiempo sucesivos; (ii) anuncios de los competidores o de compañías que desarrollan actividades similares o anuncios concernientes al sector de las energías renovables, incluidos los relativos a los resultados operativos y financieros de estas compañías, o avances tecnológicos en el sector; (iii) publicidad negativa; (iv) anuncios relativos a cambios en el accionariado de la Sociedad o en el equipo directivo de la Sociedad o con el personal clave; y (v) otros factores externos y ajenos a la Sociedad.

### **2.4. Riesgos asociados a la revocación de la Oferta**

Está previsto que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación el día 12 de mayo de 2010. Si la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español no tuviera lugar llegadas las 24:00 horas de Madrid del día 11 de junio de 2010, la Oferta se entenderá revocada, la Sociedad procederá a la compra de las acciones de nueva emisión a los accionistas que las hubieren suscrito y desembolsado o adquirido en la Oferta, para su posterior amortización, procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores, junto con el interés legal correspondiente.

Asimismo, en el presente Folleto se prevé la posibilidad de que la Sociedad pueda desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad prevista para el 10 de mayo de 2010, sin que la Sociedad deba motivar su decisión.

### **2.5. Riesgos relativos a la posibilidad de ejercicio de los derechos de suscripción preferente de accionistas extranjeros**

En virtud del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas de la Sociedad tendrán un derecho genérico de suscripción preferente de acciones que les permite mantener el porcentaje de participación en la Sociedad que tuviesen antes de cualquier nueva emisión de acciones, salvo en caso de supresión o exclusión del mismo. No obstante, los accionistas de países distintos a España, en función de las normas aplicables en dichos países, podrían no tener la oportunidad de

ejercer estos derechos preferentes si no se cumplen los requisitos fijados por esa Ley española, o si se aplican las excepciones legalmente permitidas.

En particular, y a no ser que se haga efectiva una declaración de registro bajo la Ley de Valores de los Estados Unidos de América (*Securities Act*) o que exista una exención de tales requisitos de registro, los accionistas residentes en los Estados Unidos de América podrían no tener la oportunidad de ejercer el derecho de suscripción preferente de las acciones de la Sociedad en el futuro. La Sociedad no puede asegurar que se cumplan o hagan efectivos tales requisitos de registro o que estén disponibles o vaya a hacer uso de exenciones de tales requisitos que permitan el ejercicio de derechos preferentes para tenedores de acciones de la Sociedad en los Estados Unidos de América. En el caso de que un accionista residente en los Estados Unidos o en otro un país distinto de España no pudiera ejercitar sus derechos de suscripción preferente, su participación en la Sociedad podría verse diluida.