



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

28 de marzo de 2011

Apreciados señores:

D. XAVIER AMAT BADRINAS, en nombre y representación de FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. ("Sociedad"), con domicilio en Travesera de Gracia 30, 5ª planta, 08021 Barcelona, expone:

Primero – Que la Sociedad recibió el 11 de marzo de 2011 escrito fechado en 8 de marzo de 2011, por el que se solicitaba la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") de la respuesta a determinadas cuestiones en relación con las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2010.

Segundo – Que en cumplimiento del citado requerimiento, la Sociedad pone a disposición de la CNMV 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 8 de marzo de 2011, sin perjuicio de su aclaración en aquellos aspectos que la CNMV considere oportunos.

Xavier Amat Badrinas
Secretario del Consejo de Administración
FERSA ENERGÍAS RENOVABLES S.A.

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

1.1 Desglose del importe del deterioro de valor registrado.

El desglose del importe del deterioro registrado por cada uno de los países en los que el Grupo desarrolla su actividad es el siguiente:

	miles de €
España	34.826
Resto de Europa	10.234
India	9.780
Total	54.840

El importe del deterioro registrado para parques en España incluye tanto parques que se encontraban en funcionamiento a 31 de diciembre de 2010, como parques inscritos en el registro de pre-asignación así como parques no pre-asignados.

En Resto de Europa se incluye Polonia, Estonia, Montenegro, Turquía, Rusia, Francia e Italia.

1.2 Descripción de cómo se ha calculado las tasas de descuento aplicadas a los flujos de efectivo estimados para cada país.

Las tasas de descuento desglosadas en la Nota 5 de las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa corresponden al coste de capital propio (rentabilidad exigida por el accionista) calculada después de impuestos. Para el cálculo de las mismas, se han utilizado las siguientes variables:

- El valor temporal del dinero o tasa libre de riesgo de cada país, que corresponde a la rentabilidad de los bonos soberanos a 10 años en el país correspondiente; más
- La prima de riesgo estimada considerando las betas estimadas de empresas comparables del sector y una prima de riesgo de mercado, que son variables observables después de impuestos.

En consecuencia, los flujos de caja futuros utilizados han sido descontados considerando el efecto fiscal para que sean comparables.

El detalle de los costes de capital propio desglosados en la Nota 5 de las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa es el siguiente:

	España	Francia	Polonia	India	Panamá	China	Estonia
Tasa libre de riesgo	5,43%	3,32%	6,00%	7,89%	4,68%	7,89%	6,00%
Prima de riesgo (*)	3,39%	3,25%	3,26%	3,36%	3,07%	3,36%	3,26%
Coste de capital	8,82%	6,57%	9,26%	11,25%	7,75%	11,25%	9,26%

(*) La prima de riesgo estimada es el resultado de multiplicar la beta estimada por la prima de riesgo de mercado.

Los costes medios ponderados del capital ("WACC") antes de impuestos correspondientes a las tasas de coste de capital propio indicados anteriormente, y considerando las estructuras y condiciones de financiación propias de un parque revistas para todo el proyecto, serían los que aparecen en la siguiente tabla:

País	Tasa
España	10,25%
Francia	8,54%
Polonia	11,47%
India	12,73%
Panamá	10,19%
China	13,61%
Estonia	11,29%

El principal motivo por el cual el coste de capital propio utilizado para descontar los flujos estimados en Panamá ha descendido de 12,3% en 2008 a 7,75% en 2010 (pasando por un 9,14% en 2009), es el fuerte descenso de la tasa libre de riesgo a 10 años de este país. En 2008 el bono panameño a 10 años devengaba un tipo del 9%, mientras que a 28 de diciembre de 2010, devengaba un tipo del 4,68%. De todos modos, cabe mencionar que para este modelo no existen variaciones de hipótesis que pudieran considerarse razonablemente posibles, y que pudieran provocar que el importe en libros de la UGE excediera su valor recuperable.

1.3 Estimación del precio de venta de electricidad para los parques situados en España que aún no están en funcionamiento ni han sido inscritos en el registro de pre-asignación.

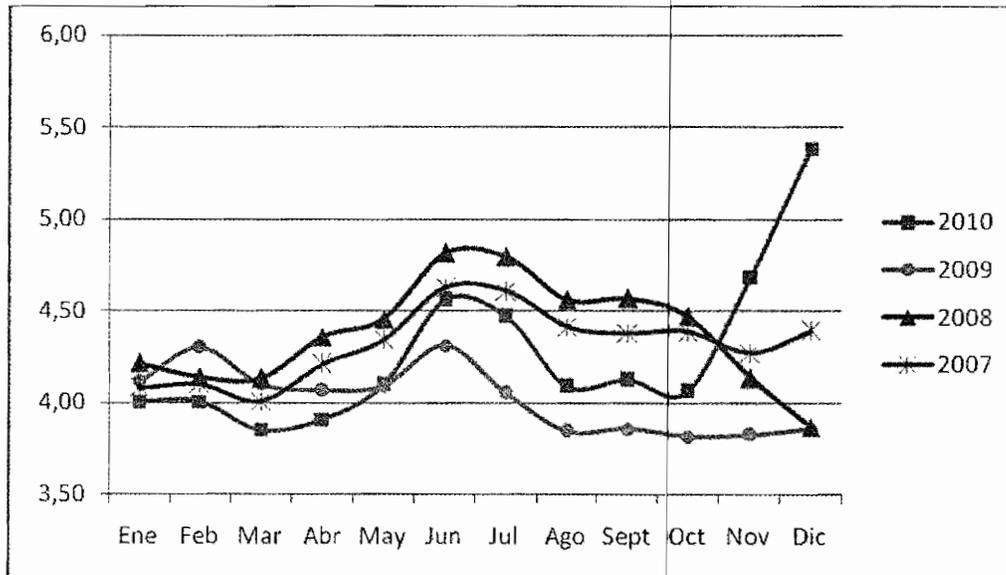
Dado que con los cambios regulatorios (indicados en las Nota 3 de las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa del 2010) aprobados a finales del ejercicio 2010 no se clarifican los precios para dichos parques, para la estimación del precio de venta de la electricidad de los parques que aún no están en funcionamiento ni han sido inscritos en el registro de pre-asignación se ha realizado lo siguiente: se ha utilizado como base el precio de venta de la electricidad de los parques inscritos en el registro de pre-asignación de acuerdo con el Real decreto 661/2007, y a este importe se ha considerado un determinado descuento o factor corrector que se ha aplicado en todos los años del parque.

2. Sucesos ocurridos durante el cuarto trimestre de 2010 que producen el deterioro de los activos

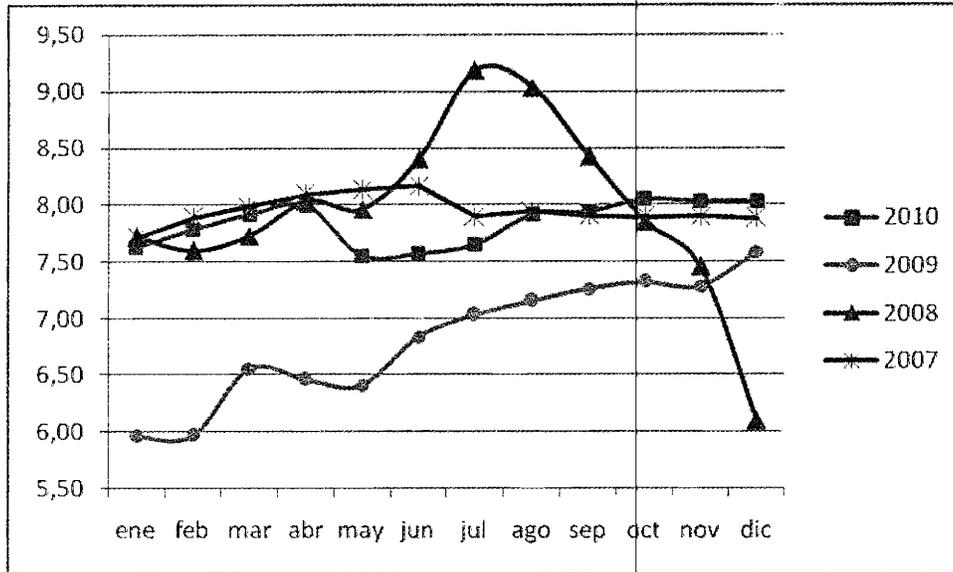
Los principales sucesos ocurridos a finales del ejercicio que dieron lugar a la aparición de indicios de deterioro son los siguientes:

- a. Incremento de las tasas de descuento en ciertos países, especialmente, en España e India como consecuencia del aumento de las tasas libre de riesgo.

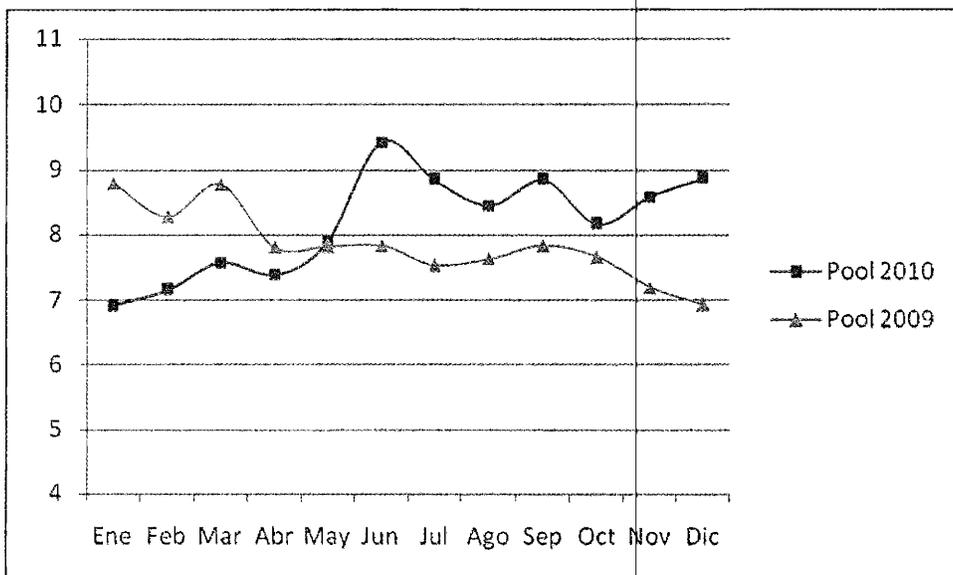
Cabe señalar que, para el caso de España, en el ejercicio 2010 la evolución del tipo de interés del bono a 10 años ha tenido un comportamiento similar al de años anteriores (2007, 2008 y 2009) con repuntes en la mitad de cada año, agravado en 2010 por la situación económica coyuntural a raíz de la crisis financiera en Grecia. No obstante, y a diferencia de ejercicios anteriores, durante el último trimestre de 2010 se ha producido un fuerte incremento del tipo de interés del bono a 10 años en España. Véase el gráfico siguiente:



Por otro lado, y tal como se indica en el gráfico adjunto, la tasa de descuento de India ha tenido un comportamiento más lineal durante el ejercicio, situándose a mitad del ejercicio 2010 a niveles similares al del cuarto trimestre del ejercicio pasado e incrementándose paulatinamente durante el segundo semestre del ejercicio.



- b. Cambios en los precios de parques en los que no hay acuerdos de fijación de precios, especialmente, en España. Para este caso, la existencia de una coyuntura económica actual no favorable ha provocado una reducción de los precios de venta de los recursos energéticos (para el componente de precio de mercado) que, si bien ha ido fluctuando durante el año (con un pico en el mes de junio de 2010 de 94,2 euros/MWh), a finales del ejercicio se ha quedado en 88,6 euros/MWh. A pesar de esto, debemos tener en cuenta que el Grupo utiliza proyecciones de precio para toda la vida útil del parque.



Además, en relación con la prima, durante todo el año 2010 se ha caracterizado por haber existido un debate en relación a posibles cambios regulatorios (que daba lugar a una inseguridad jurídica) que no se resolvió hasta finales del ejercicio 2010 con la aprobación de nuevos Reales Decretos sobre retribución para energías renovables (RD 1565/2010, de 19 de noviembre, del RD 1614/2010, de 7 de diciembre y el RD 14/2010, de 23 de diciembre). Finalmente, el impacto en las primas para los parques en funcionamiento y pre-asignados

resultó ser poco significativo (tal como se indica en la Nota 3 de las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa), pero no ha quedado resuelto para los parques que actualmente no están pre-asignados; por este motivo, y tal como se menciona en el apartado 1.3 anterior, se ha decidido aplicar un descuento o factor corrector sobre el precio de venta utilizado de los parques en funcionamiento o pre-asignados.

- c. Disminución del número de horas estimadas de funcionamiento de ciertos parques para adecuarlos a producciones más ajustadas a la realidad tras haber consolidado series de información histórica. Para ciertos parques en funcionamiento, se han revisado las producciones futuras en base a las producciones reales de los últimos años. Para los parques que no se encuentran todavía en funcionamiento, se han revisado las estimaciones de horas para adecuarlas, según el caso, a series históricas de medición de viento existentes o a producciones reales de parques comparables.

Estas revisiones se han realizado al final de ejercicio, momento en el que se obtienen las producciones o mediciones de ejercicios completos, y libres del efecto de la estacionalidad que algunos parques sufren, como por ejemplo en la India, cuya producción se concentra en la época de monzones.

Cabe mencionar que una parte importante de la provisión por deterioro afecta a Fondo de Comercio, con lo que una eventual mejora de las hipótesis clave en el futuro no permitiría una reversión de la parte de la provisión asignada a fondo de comercio y por este motivo se decidió reunir toda la información necesaria para hacer la mejor estimación posible de dicho deterioro.

3. Información sobre la cartera del Grupo Fersa

3.1 Explicación si las autorizaciones recibidas por parte de los organismos competentes en cada país están sujetas al cumplimiento de algún compromiso relativo a la fecha de construcción, finalización de los mismos o a la obtención de la financiación

El Grupo dispone de autorizaciones recibidas por organismos competentes que están sujetas, según el caso, al cumplimiento de determinadas condiciones relativas al inicio y finalización de la construcción y puesta en funcionamiento de los parques. Ningún parque del Grupo Fersa tiene autorizaciones recibidas por organismos competentes sujetas a la obtención de la financiación.

En España, los parques inscritos en el registro de pre-asignación del Grupo Fersa, deberán tener las instalaciones inscritas con carácter definitivo en el Registro administrativo de instalaciones de producción en régimen especial dependiente del órgano competente y comenzar la venta de energía con anterioridad a diciembre de 2012. Las consecuencias del incumplimiento de esta condición supondrían la pérdida del derecho a la tarifa definida para la eólica en el RD661/2007 y en consecuencia la pérdida de la certidumbre tarifaria (ver 2.1.b del presente escrito), a pesar de esto en ningún caso el incumplimiento de esta condición supondría la pérdida de licencias o autorizaciones que pongan en riesgo la viabilidad del parque.

En Panamá, las licencias definitivas de los parques que el Grupo Fersa promueve están sujetas a determinadas fechas de finalización de obras e inicio de las operaciones comerciales. El incumplimiento de estas condiciones podría suponer la pérdida de estas licencias, las cuales se podrían volver a obtener. A la vista de una nueva ley, el Grupo Fersa ha gestionado las prórrogas necesarias que aseguren la viabilidad del parque.

En Estonia, no existen autorizaciones recibidas por parte de los organismos competentes que estén sujetas al cumplimiento de este tipo de compromisos.

El Grupo considera que cumple con todos los compromisos necesarios para que las autorizaciones para la construcción de los parques que el Grupo promueve sigan siendo válidas.

3.2 Fechas previstas del inicio de construcción y explotación de cada uno de los parques autorizados.

Las fechas estimadas de inicio de la construcción y puesta en funcionamiento utilizadas por el Grupo Fersa al elaborar los test de deterioro no difieren significativamente de las utilizadas en el Plan Estratégico publicado por el Grupo con fecha 23 de junio de 2010. En base a dicho Plan, el Grupo prevé tener 560 MW atribuibles en funcionamiento para el ejercicio 2014. A estos efectos, el Grupo Fersa prevé llevar a cabo la construcción de cuatro parques eólicos durante el ejercicio 2011; Empordavent en España de 48 MW, Hannumhatti y Kita en India de 50,4 MW cada uno y una tercera fase del parque de Kisielide por 18 MW.

El citado Plan Estratégico incluye la posibilidad de realizar desinversiones para generar los recursos necesarios para su desarrollo.

4.- Información sobre los contratos de cobertura sobre la variación del precio de venta de la energía.

4.1.- Principales características de los contratos que han sido designados como instrumentos de cobertura (nacional y vencimiento).

Esta información no se desglosó en las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa del 2010 por entender que no era significativa (el valor razonable de estos contratos ascendía a 192 mil euros al 31 de diciembre de 2010 y no existían contratos de este tipo al 31 de diciembre de 2009). El valor nominal (entendido como el importe de ventas aseguradas) asciende a 1.684 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 y sus vencimientos son marzo y junio de 2011.

5.- Información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales.

5.1. Cuantificación del saldo pendiente de pago a proveedores que acumula un aplazamiento superior al plazo legal permitido.

El saldo pendiente de pago a proveedores por operaciones comerciales que a 31 de diciembre de 2010 acumula un aplazamiento superior al máximo legal de pago establecido en la Ley 15/2010 de 5 de julio para el conjunto de las sociedades españolas, asciende a 88 mil euros, de los cuales 62 mil corresponden a Fersa Energías Renovables S.A.

6.- Información relativa a los pagos pendientes por la compra de los distintos parques eólicos.

6.1- Identificación de los parques eólicos y los hitos concretos cuya consecución se ha retrasado, según las estimaciones de Fersa, explicando los motivos que han provocado el retraso

Tal como se indica en la Nota 2.2 de las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Fersa del 2010, el endurecimiento de las condiciones para la obtención de crédito en el mercado y de liquidez en general, ha dado lugar a retrasos en el inicio de la actividad de promoción así como de puesta en marcha de ciertos proyectos en fase de promoción. En este contexto, y considerando los otros factores, a mediados del ejercicio se realizó una revisión del Plan Estratégico del Grupo, que es el que se ha tomado como base para la preparación de unas proyecciones más acordes a la situación económica y financiera actual.

Este retraso en las puestas en marcha de los parques es lo que ha producido un retraso en la fecha prevista efectiva de los pagos pendientes, al estar éstos condicionados a la consecución de determinados hitos de los procesos de promoción, construcción, financiación y puesta en marcha de los parques eólicos. En este sentido, los hitos más significativos son los siguientes: obtención de licencias y autorizaciones administrativas, permisos de conexión, obtención de la financiación, inicio de la construcción y puesta en marcha del parque. Tal como se indica en el apartado 3.2 anterior, y de acuerdo al mencionado Plan Estratégico, el Grupo prevé tener 560 MW atribuibles en funcionamiento para el ejercicio 2014.