

Dirección de Informes Financieros y Contables
Comisión Nacional del Mercado de Valores
c/ Edison 4
28006 Madrid

Barcelona, 3 de Noviembre de 2015

Muy señor mío:

D. Ignacio Albiñana Cilveti, en nombre y representación de FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A., con domicilio en Ronda General Mitre nº42 Bajos, 08021 Barcelona, en su condición de Secretario-no consejero del Consejo de Administración y debida y especialmente apoderado al efecto, expone:

Primero – Que esta Sociedad ha recibido una solicitud de información de esa Comisión fechada el 24 de septiembre de 2015 (número de registro de salida 2015/30047) 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 2014 y los estados financieros intermedios individuales y consolidados del primer semestre del ejercicio 2015.

Segundo – Que en cumplimiento del citado requerimiento FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. pone a disposición de la Comisión la información que sigue a continuación:

1.1. Análisis realizado a 31 de diciembre de 2014 para estimar el valor recuperable de los activos asignados al segmento geográfico de India, teniendo en consideración el acuerdo de compraventa del 100% de las cuatro filiales indias en el primer semestre del ejercicio 2015.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales individuales de Fersa y consolidadas del Grupo Fersa de 31 de diciembre de 2014, el 20 de febrero de 2015, no se había iniciado el proceso de venta de las cuatro sociedades indias.

Dado lo anterior, el valor recuperable de los mencionados activos fue valorado por su valor en uso en función del valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados calculados con los criterios e hipótesis detallados en la nota 5 de las cuentas anuales consolidadas de 31 de diciembre de 2014; es decir, no se tuvo en cuenta en la estimación de los flujos futuros su probable venta a un tercero ya que a dicha fecha no era intención de Grupo Fersa proceder a la venta de dichos activos.

Las inversiones realizadas en India están expuestas a un conjunto de riesgos, que están incorporados al cálculo del valor recuperable a 31 de diciembre de 2014 y 2013, en particular el riesgo país queda incorporado en la tasa de descuento (*weighted average cost of capital* o WACC) según lo expuesto en la nota 5 de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Fersa al 31 de diciembre de 2014. El riesgo de tipo de cambio también se considera al usar la tasa de

descuento (WACC) apropiada para cada moneda, y convirtiendo los flujos futuros de caja proyectados en moneda local a euros usando el tipo de cambio a la fecha de cálculo del valor en uso.

En este sentido cabe destacar que a 31 de diciembre de 2014, las diferencias de conversión incorporadas al patrimonio neto consolidado relacionadas con la inversión en India ascendían a 17.141 miles de euros, tal y como se desglosa en la nota 13.e de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Fersa al 31 de diciembre de 2014. Estas diferencias de conversión se incorporarán a las pérdidas contables derivadas de la operación de venta de los activos en la India una vez se materialice la operación.

A este respecto, con fecha 7 de octubre de 2015, y tras haberse cumplido las condiciones suspensivas establecidas en el contrato de compraventa, se ha procedido al cierre de la operación conforme a los términos y condiciones previamente informados.

1.2 Justificación de la diferencia entre las provisiones efectuadas a 31 de diciembre de 2014 que soportan el valor recuperable de los activos y su precio de venta.

La venta de las sociedades indias se enmarca en un proceso de redefinición estratégica del Grupo Fersa con la finalidad de aportar el máximo valor a sus accionistas. Esta redefinición estratégica, que se inició con posterioridad a la formulación de las cuentas anuales individuales y consolidadas del Grupo Fersa de 31 de diciembre de 2014, tiene como objetivo concentrar las operaciones del Grupo en Europa (en sus mercados principales de España, Francia y Polonia), cuyo atractivo para sus inversores en el mercado es mayor que en India, reduciendo la dispersión de sus activos y limitando la exposición a los riesgos operativos y financieros asociados a las inversiones en otras regiones.

Con anterioridad a esta reformulación de la estrategia de la compañía, los planes en los que Fersa estuvo trabajando en el primer trimestre de 2015 contemplaban la realización de un aumento de capital dinerario por un importe de entre 10 y 15 millones de euros con el fin de reducir el endeudamiento financiero a nivel corporativo y financiar compromisos de aportación de fondos propios a determinados proyectos, para lo cual, como le consta a esa Comisión, Fersa, con la asistencia de asesores financieros y legales externos contratados a tal fin, elaboró durante el mes de febrero de 2015 un documento de registro de acciones elaborado conforme al Anexo I del Reglamento 809/2004/CE, de 28 de abril, que sometió a dicha Comisión junto con la solicitud formal de iniciación del expediente de aprobación de dicho documento en marzo de 2015. Sin embargo, ante las dificultades que se pusieron de manifiesto posteriormente para la ejecución de dicha ampliación de capital dineraria, la compañía tuvo que abandonar esta propuesta y considerar otras alternativas que comprendieran la posible venta de algunos activos.

Los ingresos procedentes del acuerdo de venta de las filiales Indias se destinarán a reducir el endeudamiento corporativo actual e incrementar la capacidad instalada en Europa; concretamente durante el ejercicio 2015 se ha adquirido el 16% restante de las participaciones de la sociedad Parque Eólico Mudefer, S.L. y se prevé finalizar durante el último trimestre del ejercicio 2015 la construcción de un parque eólico en Polonia de 34 MW denominado Postolin. De esta forma se pretende iniciar así un período de estabilidad que permita impulsar la rentabilidad de las operaciones del Grupo Fersa.

La aplicación de esta nueva estrategia ha conducido al acuerdo de venta alcanzado en mayo de 2015 con Sunedison de las inversiones del Grupo Fersa en la India por debajo de su valor neto contable al 31 de diciembre de 2014, y para la que Fersa ha contado con el asesoramiento de un asesor financiero de prestigio internacional y experiencia significativa en la transmisión de activos de energía renovable.

La diferencia entre las provisiones efectuadas al 31 de diciembre de 2014 que soportan el valor recuperable de los activos netos en la India y su precio de venta finalmente acordado, al margen de los motivos estratégicos comentados anteriormente, podrían corresponder a una mayor rentabilidad exigida por el comprador respecto a la WACC después de impuestos considerada en el descuento de flujos de caja futuros realizado por Fersa, que tal y como se comenta en la nota 5 de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Fersa al 31 de diciembre de 2014 ascendía a un 9,27%.

Aunque la citada operación de compraventa ha supuesto unas significativas pérdidas contables, Grupo Fersa ha considerado más importante para el interés del Grupo y el de sus accionistas la importante entrada de caja a que ha dado lugar la venta, por importe superior a los 29 millones de euros, que se destinará, principalmente, a incrementar su capacidad instalada en Europa (España y Polonia) y a reducir su deuda corporativa con el objetivo de poder retomar a futuro la distribución de dividendos a sus accionistas.

1.3 Justificación de los deterioros y reversiones realizados, considerando la diferencia entre la capitalización bursátil de Fersa y el valor en libros de su patrimonio neto consolidado.

A 31 de diciembre de 2014, el valor de capitalización bursátil de Fersa era sustancialmente menor al valor en libros de su patrimonio neto consolidado. Entendemos que esto se debe, principalmente, a que el valor de capitalización bursátil responde fundamentalmente a criterios y variables de mercado, a expectativas y a otros factores, que en muchos casos no tienen nada que ver con el valor patrimonial neto consolidado del Grupo.

En este sentido, entendemos que la coyuntura económica, la dificultad actual de obtención de crédito y los recortes de las ayudas al sector de las energías renovables, conjuntamente con otros factores, relacionados con la reducida liquidez y el escaso seguimiento de analistas financieros, han provocado una reducción del atractivo de la acción de Fersa y han penalizado su cotización.

Adicionalmente, cabe señalar que existen muchas sociedades cotizadas de tamaño muy superior al de Grupo Fersa, incluso pertenecientes al IBEX-35, que también están sufriendo un importante castigo en su cotización por lo que su capitalización bursátil es muy inferior a su valor en libros de su patrimonio neto consolidado.

El deterioro y reversiones de valor realizados por Grupo Fersa al 31 de diciembre de 2014, así como sus justificaciones, se encuentra explicado en las notas 2.11 y 5 de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2014. Al respecto, es importante señalar que Grupo Fersa realiza dicho test de deterioro individualizado para cada unidad generadora de efectivo (UGE), que para el segmento eólico cada parque/proyecto eólico corresponde a una UGE, por lo que la capitalización bursátil de todo el Grupo no influye en dicho cálculo.

2.1 Explicación de cómo se ha estimado los importes de 5.462 miles de euros y 3.849 miles de euros a nivel consolidado e individual, correspondientes a la reversión parcial del deterioro sobre los activos de Eólica Warblewo S.P.

En el ejercicio 2012, y como consecuencia de la existencia de un conjunto de litigios, Fersa, considerando el asesoramiento recibido de sus asesores legales, estimó probable la pérdida de los derechos de alquiler de los terrenos donde se pretendía construir el parque de Eólica Warblewo, S.P., por lo que provisionó la totalidad de la inversión realizada en este proyecto al no poder poner en marcha el citado parque sin los derechos de alquiler de los terrenos. Durante el ejercicio 2014, tal y como se indica en las notas 5 y 26 de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Fersa al 31 de diciembre de 2014, se llegó a un acuerdo con las partes litigantes por lo que se ha recuperado el derecho de alquiler de los terrenos y en consecuencia el Grupo ha retrocedido, parcialmente, las provisiones por deterioro realizadas sobre dicho parque.

El valor en uso de los activos se ha determinado mediante proyecciones de flujos futuros de caja descontados, siendo las principales hipótesis para el cálculo del valor en uso las siguientes:

- Tasa de descuento: un coste medio ponderado de capital ("WACC") después de impuestos del 9,44%.
- Horas de producción en base a los estudios de viento.
- Precios de venta de electricidad para el ejercicio 2015 estimados con base en los precios de mercado de la energía eléctrica y certificados históricos de Polonia.
- Puesta en funcionamiento del proyecto: ejercicio 2017.
- Vida estimada del proyecto: 25 ejercicios, sin considerar ningún valor terminal al final de su vida útil.

2.2 Importe de la reversión de los activos netos correspondientes a la sociedad Eólica Warblewo SP en los estados financieros consolidados e individuales.

El importe de 5.462 miles de euros corresponde a la reversión de la provisión por deterioro en los estados financieros consolidados sin considerar el efecto fiscal ni el impacto en los intereses de minoritarios.

El importe de 3.489 miles de euros corresponde a la reversión de la provisión por deterioro en los estados financieros individuales.

Dado que Grupo Fersa tenía totalmente provisionada la citada inversión en la sociedad Eólica Warblewo, SP en ejercicios anteriores, tanto a nivel consolidado como individual, el valor en libros de los activos netos al 31 de diciembre de 2014 de la citada inversión corresponde al importe revertido, considerando el impacto fiscal y el impacto en los intereses minoritarios.

2.3 Información relativa a la operación de cesión del 35,5% de la sociedad Eólica Warblewo, SP y su impacto contable.

Durante el ejercicio 2014 el Grupo Fersa aceptó ceder el 35,5% de las participaciones en el capital social de Eólica Warblewo, S.P., a un tercero a cambio exclusivamente de retirar ambos todas las demandas existentes e iniciar conjuntamente el desarrollo del parque, sin que exista por tanto otra contraprestación adicional, ni económica ni de ningún tipo.

La citada operación de cesión del 35,5% del capital de la sociedad, independientemente de la posterior reversión de la provisión de deterioro de activos comentada anteriormente, no ha tenido un impacto significativo en los epígrafes de la cuenta de resultados, reservas ni intereses de minoritarios, puesto que, como se ha comentado, en el momento de la transmisión de la citada participación los activos se encontraban totalmente provisionados.

3. Revelación de información referente a los intereses minoritarios.

El detalle de los principales minoritarios del Grupo a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Entidad	Sociedad en la que participa	Porcentaje de participación	Intereses minoritarios
Bendoke Trading Limited	Eólica Warblewo Sp.zoo	35,5%	1.569
Taiga V F.C.R	Parc Eólic Mudefer S.L.	16,0%	1.300
Centrale des Vignes S.A.	Eolannes De Beausemblant SAS	20,0%	603
Otras entidades			72
Total			3.544

4. Información a considerar de cara a la elaboración de las cuentas anuales de los próximos ejercicios.

Les agradecemos que nos hayan indicado la información necesaria a incorporar en las próximas cuentas anuales. En este sentido tomamos nota de las recomendaciones realizadas e incorporaremos esta información en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015.

Tercero – FERSA ENERGIAS RENOVABLES, S.A. estima que con esta información se da cumplida respuesta a su carta fechada el 24 de septiembre de 2015, sin perjuicio de quedar a su disposición para la aclaración de aquellos aspectos que la Comisión considere oportunos

Ignacio Albiñana Cilveti

Secretario-no consejero del Consejo de Administración

FERSA ENERGIAS RENOVABLES S.A.

