

Excelentísima Dña Soraya Sáenz de Santamaría
Vice-Presidenta del Gobierno, Ministra de la Presidencia

Excelentísimo Sr. D. Jose Manuel Soria López
Ministro de Industria, Energía y Turismo

Excelentísimo Sr D. Cristóbal Montoro Romero
Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas

Londres, 3 de Julio de 2012

Estimada Sra Vice-Presidenta:

Estimado Sr Ministro:

Nos dirigimos a usted con referencia a nuestra carta al Presidente del Gobierno, D. Mariano Rajoy del pasado 15 de Marzo y la correspondiente respuesta fechada el 18 de Abril de D. Jorge Moragas.

En aquella carta transmitimos al Presidente del Gobierno nuestra seria inquietud por la posibilidad de que la reforma energética en curso, pudiera introducir cambios al sistema de primas a la producción de energías renovables con carácter retroactivo, con la consiguiente merma de la seguridad jurídica de los inversores extranjeros en infraestructura energética y en particular en renovables.

Pasados unos meses, nos vemos obligados a reiterarles a ustedes nuestra preocupación, no sólo por el retraso en la adopción de estas medidas y la incertidumbre que se esta creando en torno a las mismas; sino también por la opacidad de este proceso y la falta de diálogo por parte del Gobierno con los sectores afectados. Ni que decir tiene que, dada la situación general de la economía española, esta incertidumbre perjudica seriamente la credibilidad de España en los mercados y entre los inversores extranjeros en el sector, que en muchos casos ya han suspendido importantes proyectos de inversión en el sector.

Aprovechamos, no obstante, la ocasión para reiterar el consenso que existe entre los inversores a los que representamos sobre la necesidad de abordar el problema del déficit de tarifa que es tan perjudicial para la competitividad española. Sin embargo, para mantener la credibilidad del marco jurídico y económico español; así como la

confianza de los inversores extranjeros en el sector, es fundamental que las medidas que se tomen para reducir el déficit de tarifa **no tengan – como fue el caso de las medidas tomadas por el Gobierno anterior - carácter retroactivo o produzcan efectos similares por ser discriminatorias para la energía renovable**. Medidas que no cumplan esos requisitos tendrían consecuencias nefastas para la “marca España” que su Gobierno tanto se esfuerza en potenciar.

Con respecto a la **retroactividad**, subrayar que es un tema esencial para los inversores financieros, que además no hacen la distinción entre retroactividad propia e impropia, sino que consideran la retroactividad en su sentido más amplio; es decir, como cualquier medida, incluidas las de tipo fiscal, que afecte a proyectos ya registrados.

Con esto en mente, seguimos pensando que cualquier solución de carácter fiscal - como un posible impuesto sobre la generación eléctrica – sólo sería aceptable si se aplica a todas las tecnologías, es decir no es discriminatorio – y si la base imponible es el MWh y no – como se ha sugerido – el volumen de ingresos de los operadores o la eficiencia de la instalación generadora. Así, un impuesto de estas características, constituiría una reducción implícita (y por tanto retroactiva) de las primas a las renovables ahora en vigor. Una medida de estas características, dañaría la viabilidad futura de España como receptor de nuestras inversiones y abriría la puerta a acciones legales por nuestra parte que en nada benefician a ninguna de las partes implicadas.

En ese sentido, la idea que se ha sugerido desde algunos ámbitos de introducir un impuesto o tasa de x€/MWh a todas las tecnologías tanto renovables como convencionales - aun no siendo una solución ideal al cambiar el marco financiero de los inversores- nos parece razonable al no ser discriminatoria. Otra posibilidad que ya apuntamos a sus servicios en su momento, sería introducir un impuesto como el introducido en Italia, la llamada “tasa Robin Hood”, que nos parece un buen modelo puesto que refleja los principios arriba indicados al no gravar los ingresos sino los beneficios netos. Ambas posibilidades serían más acordes con la línea propuesta por la Comisión Europea en su Comunicación del 6 de Junio pasado sobre las energías renovables y en la que pone en guardia a los Estados Miembros contra la adopción de medidas fiscales diseñadas para desincentivar la inversión en renovables.

Con respecto a la **no discriminación**, sería útil clarificar aquí un punto recurrente en este debate y que a nuestro entender refleja cierta incompreensión sobre el funcionamiento de las inversiones en infraestructuras de energía renovable. Nos referimos a la creencia general de que estas inversiones disfrutaban de una rentabilidad excesiva o al menos muy superior a la de otras inversiones en infraestructura energética. La inversión en este sector – y en particular la inversión extranjera - se ha hecho fundamentalmente en activos ya en operación y por los que se pagaron, a sus promotores originales, unas cantidades que suponían casi siempre unos retornos implícitos muy ajustados, y que a su vez, reflejaban el bajo riesgo propio de invertir en un marco jurídico estable y seguro como ha sido hasta ahora España. Por lo tanto, aunque las inversiones de los promotores iniciales de estos proyectos pudieran haber sido muy rentables en algunos casos, no es ese el caso de las de los inversores extranjeros.

Finalmente, es profundamente preocupante la idea de que los ingresos fiscales generados por un posible “céntimo verde” u otro tipo de impuesto sobre la generación eléctrica, pudieran utilizarse para la reducción del déficit público en vez de para la

resolución del déficit de tarifa. Claramente, si ese fuera el caso, la reforma se cerraría en falso al no resolver el principal problema del sector y la incertidumbre para la inversión se dispararía ante la expectativa de futuros nuevos cambios y reformas al sistema.

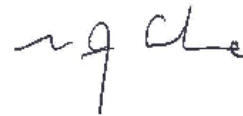
La seguridad y la estabilidad del marco regulatorio es una garantía esencial para atraer inversión extranjera. El deterioro de la de seguridad jurídica que traerían consigo medidas de carácter retroactivo y/o discriminatorio, sería incomprensible en un país miembro de la Unión Europea. Es imperativo por lo tanto, que esta reforma, se lleve a cabo preservando la estabilidad del marco jurídico español y la seguridad jurídica de los inversores que tan necesarios son para la salida de la crisis.

Espero que estas reflexiones les sean de utilidad. En cualquier caso, quedamos a su entera disposición para discutir personalmente estas preocupaciones.

Agradeciéndoles de antemano su interés, les saludan atentamente



Bernardo Sottomayor
Managing Director, Head of Acquisitions
RREEF Infrastructure Europe



Mark Crosbie
Managing Partner
Antin Infrastructure Partners

Anexo: Inversores representados

Copia: Sr D. Jorge Moragas Sánchez, Director del Gabinete del Presidente del Gobierno

Sr D. Álvaro Nadal Belda, Director de la Oficina Económica de la Presidencia del Gobierno.

Ms. Ellen Lenny-Pessagno, Embassy of the United States

Mr. Matthew Desoutter, Embassy of the United Kingdom

Mr. Jan Alderliesten, Embassy of the Netherlands

Mr. Philippe O'Quinn, Embassy of France

Mr. Thomas Neisinger, Embassy of Germany

Group of international investors represented

Assets Under Management in excess of €320bn

End-investors (pension funds, life insurers, sovereign wealth funds and banks) with assets worth several €trillions

Assets held in Spain worth in excess of €9bn

Ampere Equity Fund

Investment Fund specialized in renewable energy projects in Europe, in Wind, Solar and Biomass technologies. The fund has a committed capital of EUR 320 million. Its core investors are the Dutch government pension funds APG and PGGM, and financial institutions Delta Lloyd and Rabobank. These investors manage assets in excess of EUR 400 billion. Ampere's investments in Spain include wind energy and solar energy assets.

Antin Infrastructure Partners

Antin Infrastructure Partners (Antin IP) is a €1.1bn fund with a focus on investing in energy, transport and telecom infrastructure assets in Europe and in particular the euro-zone. Its investors are leading Scandinavian, UK, Swiss, German, French, Canadian and Australian pension funds, life insurers and banks. Antin IP has made two investments in Spain: Andasol 1&2 (two operating thermosolar plants with a total capacity of ca. 100MW) and Axion (second largest telecom tower company in Spain).

Cube Infrastructure

Cube Infrastructure Fund is a Luxembourgian SICAV which invests in private equity in the infrastructure sector in Europe on behalf of investors worldwide. Natixis is the largest investor as well as the main shareholder of the management company. Assets under management total c. €1bn. Investments in Spain include mini-hydro plants in Spain (84MW), three solar plants (6MW) and sub-marine cables between Mainland Spain and Canaries islands and Balearic islands

Eiser Infrastructure Partners

EISER Infrastructure ("EISER") is a London based independent infrastructure fund manager, which was previously part of ABN AMRO Bank NV. EISER's first fund had €1.1bn of capital commitments and is now fully invested in a diversified portfolio of 11 operating and development assets with a combined enterprise value above €3bn. In Spain, it invested in three thermal solar plants as well as four transport concessions in Madrid, Valencia and Murcia. Its investor base comprises mainly pension funds and

insurance companies from Europe and Japan. EISER is now raising its second fund with a target size of €1bn

HgCapital

HgCapital is a sector expert private equity investor. Based in London and Munich, HgCapital manages several funds amounting to ca. €4bn behalf of some of the world's leading institutional and private investors. HgCapital invests in expanding segments of the Healthcare, Industrial, Services, TMT and Renewable Energy sectors across Western Europe. Its top-performing listed investment trust, HgCapital Trust, is listed at the London Stock Exchange and invests alongside the private equity funds.

HgCapital has been present in Spain since 2008, having made investments in the photovoltaic and hydroelectric sectors.

Infrared Capital Partners

InfraRed Capital Partners is a Fund Manager which invests in private equity in the infrastructure and property sectors on behalf of investors from Europe, Asia and the Middle East. HSBC is the largest investor in both the business and the funds. Assets under management total c. \$5bn. Investments include two Concentrated Solar Power projects in Spain, both of which are in construction and due for completion / inscription this year

KGAL

With assets under management of €25bn, predominantly invested in the areas of real estate, aviation, infrastructure and ships, KGAL is one of the leading asset managers in Germany and has more than 40 years of experience in making long-term real capital investments with sustainable and stable yields. Our portfolio of services encompasses the design and management of selected retail and institutional funds as well as investment solutions for family offices and foundations. KGAL's portfolio of Spanish investments amounts to €600bn, mainly in the renewable energy sector.

KKR

KKR is a leading global investment firm with deep roots in private equity, diversified capabilities, and an impressive track record. With 14 offices around the world, KKR manages assets through a variety of investment funds and accounts covering multiple asset classes. Assets under management totalled \$59bn as of December 31, 2011. KKR seeks to create value by bringing operational expertise to its portfolio companies and through active oversight and monitoring of its investments. KKR complements its investment expertise and strengthens interactions with investors through its client relationships and capital markets platform. As investors with an industrialist vision, KKR thinks long-term, pursues the highest standards of excellence, and aligns its interests with those of all its investment partners by putting significant capital behind investment ideas.

MEAG

MEAG is the asset manager for Munich Re and ERGO Insurance Group. In addition to managing the Group's own assets, we also work for other partners outside the Group. With management units in New York and Hong Kong and managed assets amounting to around €16bn (31 December 2011), we are one of Europe's leading asset management companies. MEAG manages around €2,0bn in mutual funds for private investors (31 December 2011).

RREEF Infrastructure

RREEF Infrastructure is the infrastructure investment business of Deutsche Bank's Asset Management division ("DeAM") and one of the largest infrastructure investment managers globally with funds under management of €7.8bn (as of 31 December 2011). DeAM itself is one of the largest asset managers in the world with €548bn in assets under management worldwide (as of 31 January 2012).

RREEF Infrastructure manages third party co-mingled investment funds, whose investors include major pension funds and insurance companies from Europe, North America, Asia and Australia.

In Spain RREEF Infrastructure has made six investments to date, including three investments in the renewable sector : a 200MW wind farm in Castilla y Leon, Andasol 1&2, two operating thermosolar plants with a combined capacity of ca. 100MW and Arenales, a ca. 50 MW thermosolar plant currently under construction. Other investments are Autovia del Camino in Navarra and stakes in the LNG terminals of Bilbao and Sagunto. RREEF is also a leading investor in the real estate sector and has realised numerous landmark transactions in Spain, including the sale and lease-back of a large portfolio of branches from BBVA.

Riverstone Holdings (through AES Solar)

AES Solar is a joint venture of The AES Corporation (NYSE: AES) and Riverstone Holdings LLC. Back in 2008 both companies announced their intention to commit up to \$1 billion to develop a global platform of utility-scale solar photovoltaic (PV) projects. Under terms of the agreement, AES, one of the world's largest global power companies, and Riverstone, a New York-based energy and power-focused private equity firm, will each provide up to \$500 million of capital over five years to invest in PV solar projects around the world. Today AES Solar has more than 250MW of PV projects in operations or under construction. Out of the 250 MW, 32MW are located in Spain