



UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

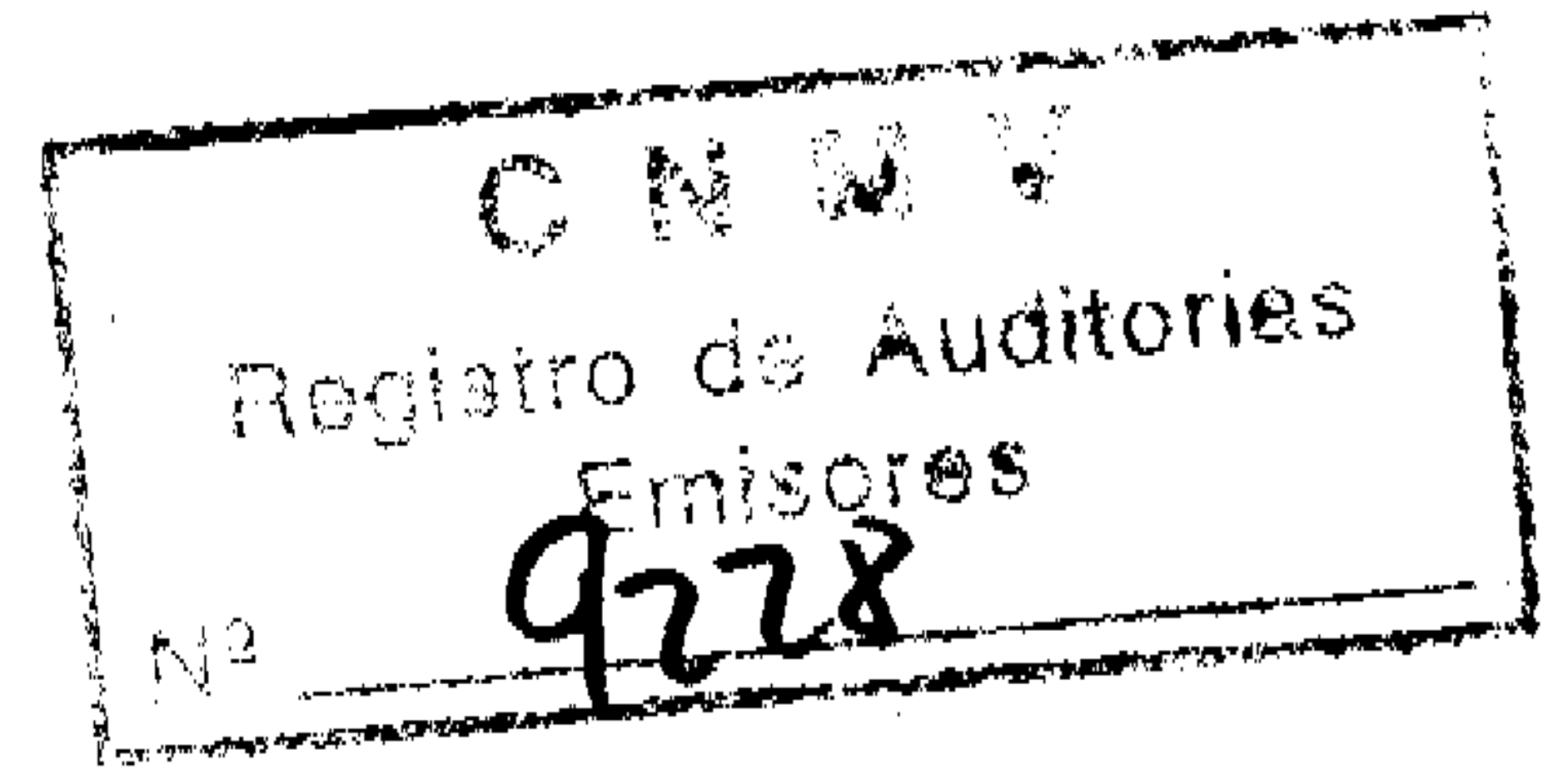
Financial Statements

December 31, 2005 and 2004

(With Independent Auditors' Report Thereon)



KPMG LLP
Suite 2800
One Biscayne Tower
Two South Biscayne Boulevard
Miami, FL 33131



Independent Auditors' Report

The Common Capital Securityholder
Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.:

We have audited the accompanying balance sheets of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (the Company) as of December 31, 2005 and 2004 and the related statements of operations, changes in securityholders' equity, and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes consideration of internal control over financial reporting as a basis for designing audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control over financial reporting. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2005 and 2004 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

KPMG LLP

February 3, 2006
Certified Public Accountants

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Balance Sheets

December 31, 2005 and 2004

(In Euro)

Assets	2005	2004
Assets:		
Cash and cash equivalents	€ 183,428	306,777
Loan receivable from affiliate	609,244,650	609,244,650
Deferred loan fees	(36,580,469)	(41,534,933)
Loan receivable from affiliate, net	572,664,181	567,709,717
Accrued interest receivable from affiliate	3,105,308	3,105,308
Prepaid fees	121,997	121,948
Other assets	91,326	95,607
Total assets	€ 576,166,240	571,339,357
Liabilities and Securityholders' Equity		
Liabilities:		
Accounts payable and accrued expenses	€ 30,983	39,943
Common securities dividends payable	—	200,000
Total liabilities	30,983	239,943
Securityholders' equity:		
Preferred capital securities; noncumulative, 24,369,786 securities issued and outstanding; authorized liquidation preference of €25 per share with an aggregate liquidation preference of up to €750 million	609,244,650	609,244,650
Issuance costs – preferred capital securities	(49,259,455)	(49,259,455)
Preferred capital securities, net of issuance costs	559,985,195	559,985,195
Common capital securities; 10 securities issued and outstanding	79	79
Retained earnings	16,149,983	11,114,140
Total securityholders' equity	576,135,257	571,099,414
Total liabilities and securityholders' equity	€ 576,166,240	571,339,357

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Statements of Operations

Years ended December 31, 2005 and 2004

(In Euro)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Revenue:		
Interest income	€ 31,566,270	31,566,270
	<u>31,566,270</u>	<u>31,566,270</u>
Expenses:		
Commissions and fees	913,867	913,867
Other	71,933	63,715
	<u>985,800</u>	<u>977,582</u>
Net income	€ <u>30,580,470</u>	<u>30,588,688</u>

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Statements of Changes in Securityholders' Equity

Years ended December 31, 2005 and 2004

(In Euro)

	<u>Preferred capital securities</u>	<u>Common capital securities</u>	<u>Retained earnings</u>	<u>Total securityholders' equity</u>
Balance, December 31, 2003	€ 559,985,195	79	6,170,128	566,155,402
Dividends declared	—	—	(25,644,676)	(25,644,676)
Net income	—	—	30,588,688	30,588,688
Balance, December 31, 2004	559,985,195	79	11,114,140	571,099,414
Dividends declared	—	—	(25,544,627)	(25,544,627)
Net income	—	—	30,580,470	30,580,470
Balance, December 31, 2005	€ <u>559,985,195</u>	<u>79</u>	<u>16,149,983</u>	<u>576,135,257</u>

See accompanying notes to financial statements.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Statements of Cash Flows

Years ended December 31, 2005 and 2004

(In Euro)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Cash flows from operating activities:		
Net income	€ 30,580,470	30,588,688
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Amortization of deferred loan fees	(4,954,464)	(4,954,464)
Changes in operating assets and liabilities:		
Accrued interest receivable	—	(598)
Prepaid fees	(49)	(100)
Other assets	4,281	2,207
Accounts payable and accrued expenses	(8,960)	12,656
Net cash provided by operating activities	<u>25,621,278</u>	<u>25,648,389</u>
Cash flows from financing activities:		
Dividends paid	<u>(25,744,627)</u>	<u>(25,444,676)</u>
Net cash used in financing activities	<u>(25,744,627)</u>	<u>(25,444,676)</u>
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	(123,349)	203,713
Cash and cash equivalents, beginning of year	<u>306,777</u>	<u>103,064</u>
Cash and cash equivalents, end of year	<u>€ 183,428</u>	<u>306,777</u>
Supplemental disclosure of noncash financing activities:		
Common securities dividend declared but not paid	€ —	200,000

See accompanying notes to financial statements.

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2005 and 2004

(1) Description of Business

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (the Company) was formed under the laws of the state of Delaware on February 3, 2003. The Company was established as a special-purpose entity for the purpose of issuing Preferred Capital Securities. The proceeds from the sale of these securities were used to enter into loan agreements with Unión Fenosa, S.A. and/or an affiliated entity.

Unión Fenosa, S.A. owns all Common Capital Securities issued and outstanding.

(2) Summary of Significant Accounting Policies and Practices

(a) Basis of Presentation

The Company's financial statements are presented in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America. The Company's functional currency and reporting currency is the Euro.

(b) Loan Receivable and Recognition of Interest Income

Loan receivable is stated at the amount of unpaid principal, reduced by deferred loan fees, net of costs. Loan fees, net of costs, are recognized in income using the interest method over the contractual life of the loan, adjusted for actual prepayments. Amortization of deferred fees is discontinued when loans are placed on nonaccrual status.

Interest income is recorded on the accrual basis. Loan origination fees, net of related direct costs, are deferred and amortized as an adjustment to interest income on a method that approximates the level-yield basis over the estimated life of the loan.

Accrual of interest is discontinued on a loan when principal or interest is delinquent for more than 90 days, or when management believes that the borrower's financial condition is such that collection of interest is unlikely. Collection of interest while the loan is on nonaccrual status is generally recognized on a cash basis unless collection of principal is doubtful; in which case, cash collections are applied to unpaid principal.

The allowance for loan losses is established through provisions charged to expense. Loans are charged off against the allowance for loan losses when management believes that the collectibility of the principal is unlikely. There is no allowance for loan losses at December 31, 2005 and 2004.

(c) Income Taxes

No provision has been made for income taxes in the accompanying financial statements since the Company is not directly subject to income taxes in the United States of America and the results of operations are includable in the tax return of the securityholders.

(d) Use of Estimates

The preparation of the financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America requires management of the Company to make a number of estimates and assumptions relating to the reported amount of assets and liabilities and the disclosure

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2005 and 2004

of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenue and expenses during the period. Actual results could differ from those estimates.

(3) Loan Receivable, Net

On May 20, 2003, the Company entered into a promissory note agreement by which the Company advanced €609,244,650 to Unión Fenosa Finance B.V. The loan bears interest at a rate equal to the three-month Euribor rate plus 0.25% plus a margin of 0.184% per annum; provided, however, that the three-month Euribor rate plus 0.25% shall in no event be less than 4.184% or more than 6.823%. The loan requires quarterly interest payments on February 20, May 20, August 20, and November 20 and matures on May 20, 2013. At December 31, 2005 and 2004, the loan bears interest at 4.184%. The promissory note agreement requires the principal to be paid at maturity.

In connection with the issuance of the loan in 2003, the Company collected a loan fee amounting to €49,544,650. The loan fee has been deferred and is being amortized as an adjustment to interest income on a method that approximates the level-yield basis over the estimated life of the loan.

Effective November 20, 2004, Unión Fenosa, S.A., the Common Capital securityholder, assumed all rights and obligations under the promissory note agreement.

(4) Common Capital Securities

The Company has issued 10 Common Capital Securities to Unión Fenosa, S.A. Common Capital Securities are allocated 100% of all net losses of the Company and all gains and losses resulting from the disposition of assets from the Company (in the event such occurs). The net profits of the Company are allocated to the Preferred Capital Securities until the amount so allocated equals the amount of Preferred Capital Securities dividends declared for the year. Any net profits in excess of the amount allocated to the Preferred Capital Securities are then allocated to the Common Capital Securities.

(5) Preferred Capital Securities

The Company is authorized to issue and sell Preferred Capital Securities having an aggregate initial liquidation preference of €500 million, which may be increased to up to €750 million. This amount may be amended or restated by resolution of the board of directors. The initial liquidation preference per Preferred Capital Security is €25. Holders of Preferred Capital Securities are entitled to receive, when, as and if declared by the board of directors out of the Company's net profits, cash dividends that will be paid at the three-month Euribor rate plus an effective annual rate of 0.25%. The dividend rate shall in no event be less than an effective annual rate of 4.25% or more than an effective annual rate of 7.00% during the 10 years following the initial issuance (May 20, 2003). Dividends on the Preferred Capital Securities are noncumulative. Unión Fenosa, S.A. is the guarantor of these securities for payments of any amounts due by the Company.

Preferred Capital Securities have no voting rights. However, in the event that the Company fails to pay dividends in full on the Preferred Capital Securities (and the guarantor fails to make a corresponding payment under the guarantee) for five consecutive dividend periods, then the holders of the Preferred Capital Securities have the right to alter the composition of the board of directors as prescribed in the Amended and Restated Limited Liability Company Agreement of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (the Agreement).

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2005 and 2004

The Preferred Capital Securities are not redeemable prior to May 20, 2013. On or after such date, the Company may redeem at its option the Preferred Capital Securities at any time in whole or from time to time in part, at a redemption price equal to 100% of the liquidation preference plus an amount equal to the then-current dividend accrued and unpaid to the date fixed for redemption.

Preferred Capital Securities may not be sold or otherwise transferred to a person in the United States of America except pursuant to sales or other transfers that satisfy the requirements of Regulation S under the Securities Act of 1933 (the Securities Act) or that are otherwise exempt from the registration requirements of the Securities Act.

In the event of any voluntary or involuntary liquidation of the Company, the holders of the Preferred Capital Securities will be entitled to receive out of the assets of the Company available for distribution to security holders an amount equal to the liquidation preference per Preferred Capital Security plus accrued and unpaid dividends thereon for the then-current dividend period, if any, to the date of liquidation. This distribution will occur before any distribution of assets is made to holders of Common Capital Securities or any other class of securities ranking junior to the Preferred Capital Securities.

In connection with the issuance of the Preferred Capital Securities, the Company has agreed to pay the underwriter a quarterly liquidity fee equal to 0.15% of the initial issuance of €609,244,650. The fee is payable on February 20, May 20, August 20, and November 20.

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Notes to Financial Statements

December 31, 2005 and 2004

(6) Related-Party Transactions

Pursuant to the Agreement, Unión Fenosa, S.A. is responsible for, and will pay, substantially all expenses of the Company to the extent such expenses are not paid by the Company. The expenses covered by the Agreement include administrative and organizational costs as well as any costs resulting from any litigation against the Company.

(7) Fair Value of Financial Instruments

The following table presents the carrying amounts and estimated fair values of the Company's financial instruments at December 31, 2005 and 2004. The fair value of a financial instrument is the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties.

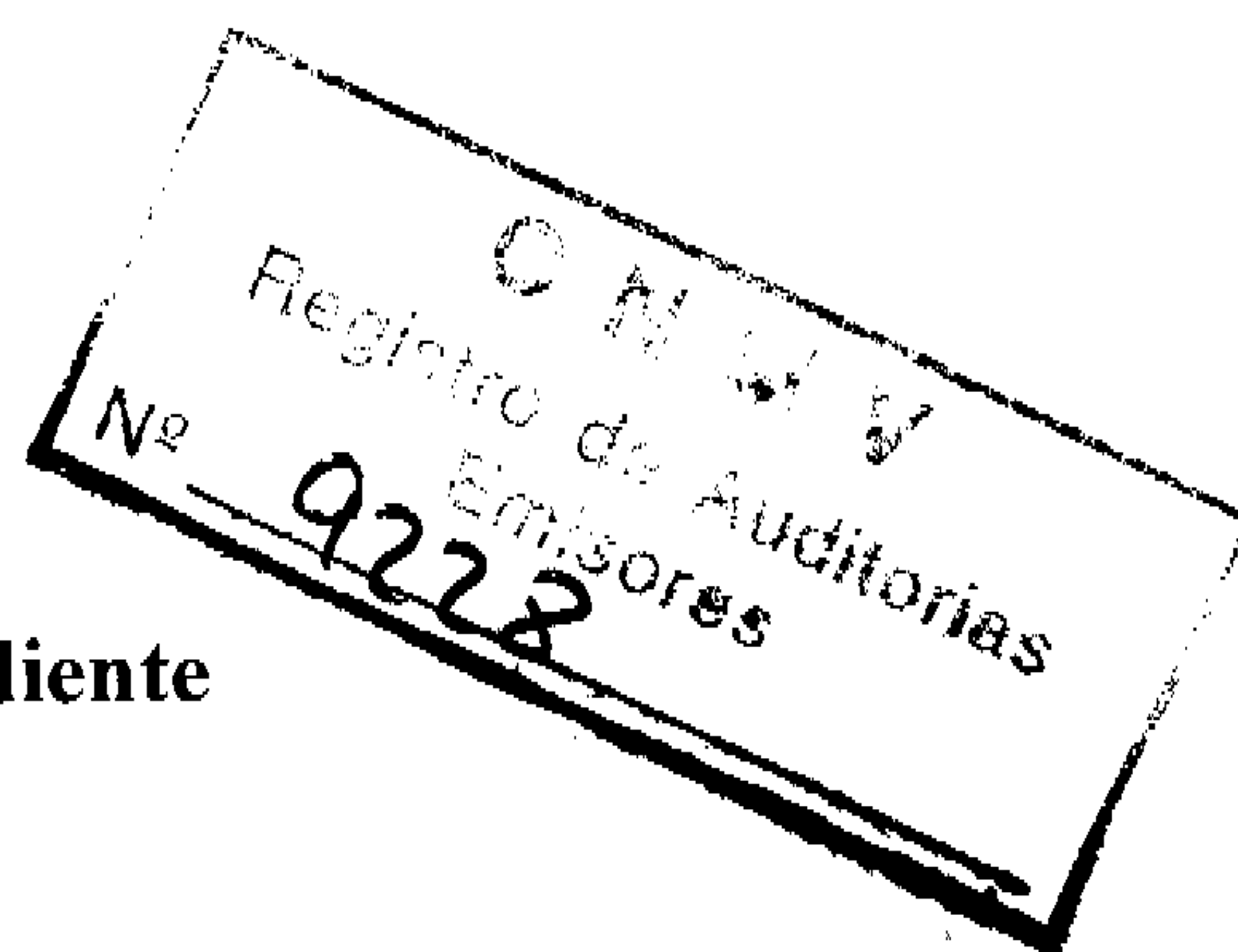
	2005		2004	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Financial assets:				
Cash and cash equivalents	€ 183,428	183,428	306,777	306,777
Loan receivable from affiliate, net	572,664,181	572,664,181	567,709,717	567,709,717
Accrued interest receivable from affiliate	3,105,308	3,105,308	3,105,308	3,105,308
Financial liabilities:				
Accounts payable and accrued expenses	€ 30,983	30,983	39,943	39,943
Common securities dividends payable	—	—	200,000	200,000

The carrying amounts shown in the table are included in the balance sheets under the indicated captions.

The following methods and assumptions were used to estimate the fair value of each class of financial instruments:

- Cash and cash equivalents, accrued interest receivable from affiliate, accounts payable and accrued expenses, and common securities dividends payable: The carrying amounts approximate fair value because of the short maturity of these instruments.
- Loan receivable from affiliate, net: The carrying amount for variable rate loans approximate fair value due to the repricing frequency.

KPMG LLP
Suite 2800
One Biscayne Tower
Two South Biscayne Boulevard
Miami, FL 33131



Informe de auditoría independiente

El titular de acciones ordinarias,
Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.:

Hemos auditado los balances de situación adjuntos de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (la Empresa) a fecha 31 de diciembre de 2005 y 2004, los informes de operaciones y las variaciones en el capital contable y flujo de tesorería correspondientes a los ejercicios finalizados en las citadas fechas. La responsabilidad de estos informes financieros recae en la dirección de la Empresa. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los citados informes financieros, en base a nuestras auditorías.

Llevamos a cabo nuestras auditorías de acuerdo con los estándares de auditoría generalmente aceptados en los Estados Unidos de América. Estos estándares exigen que planifiquemos y llevemos a cabo la auditoría de forma que sepamos, con un grado razonable de seguridad, si los informes financieros auditados están libres de errores sustanciales. Una auditoría incluye el estudio de los controles internos sobre los informes financieros como base para diseñar unos procedimientos de auditoría apropiados para cada circunstancia, pero no para expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos de la Empresa sobre los informes financieros. Por consiguiente, nosotros no manifestamos tal opinión. Una auditoría incluye asimismo el examen, a partir de pruebas, de las evidencias que respaldan las cifras y datos que contienen los informes financieros, evaluar los principios contables empleados y las principales estimaciones realizadas por la dirección, además de evaluar en su conjunto la presentación de los informes financieros. Creemos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los informes financieros arriba mencionados presentan de forma fiel, en todos sus aspectos esenciales, la situación financiera de la Empresa a 31 de diciembre de 2005 y de 2004, así como los resultados de las operaciones y los flujos de tesorería correspondientes a los ejercicios finalizados en ambas fechas, de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en Estados Unidos.

KPMG LLP

3 de febrero de 2006
Contables públicos certificados

KPMG LLP, sociedad de responsabilidad limitada, es la filial estadounidense de la cooperativa suiza KPMG International.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Balance de situación

A 31 de diciembre de 2005 y 2004

(En euros)

Activos		2005	2004
Activos:			
Efectivo y equivalentes de caja	€	183.428	306.777
Préstamos a percibir de filiales		609.244.650	609.244.650
Gastos de préstamos diferidos		(36.580.469)	(41.534.933)
Préstamos a percibir de filiales, neto		572.664.181	567.709.717
Intereses acumulados a percibir de filiales		3.105.308	3.105.308
Cuotas pagadas por anticipado		121.997	121.948
Otros activos		91.326	95.607
Total activos	€	<u>576.166.240</u>	<u>571.339.357</u>
Pasivos y capital contable			
Pasivos:			
Efectos por pagar y gastos acumulados	€	30.983	39.943
Dividendos a pagar de acciones ordinarias		---	200.000
Total pasivos		30.983	239.943
Capital contable:			
Acciones preferentes; 24.369.786 acciones emitidas y en circulación, no acumulables; preferencia autorizada de liquidación de 25 € por acción con preferencia de liquidación agregada hasta 750 millones de euros		609.244.650	609.244.650
Costes de emisión de acciones preferentes		(49.259.455)	(49.259.455)
Acciones preferentes, neto de costes de emisión		559.985.195	559.985.195
Acciones ordinarias; 10 acciones emitidas y en circulación		79	79
Beneficios no distribuidos		16.149.983	11.114.140
Total capital contable		576.135.257	571.099.414
Total pasivo y capital contable	€	<u>576.166.240</u>	<u>571.339.357</u>

Véanse las notas que acompañan a los informes financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.

Informes de operaciones
correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004
(En euros)

		2005	2004
Ingresos:			
Ingresos por intereses	€	31.566.270	31.566.270
		31.566.270	31.566.270
Gastos:			
Comisiones y gastos		913.867	913.867
		71.933	63.715
		985.800	977.582
Ingresos netos	€	<u>30.580.470</u>	<u>30.588.688</u>

Véanse las notas que acompañan a los informes financieros.

Informes de variaciones en el capital contable
correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004
(En euros)

	Acciones preferentes	Acciones ordinarias	Beneficios no distribuidos	Total capital contable
Balance a 31 de diciembre de 2003 €	559.985.195	79	6.170.128	566.155.402
Dividendos declarados	--	--	(25.644.676)	(25.644.676)
Ingresos netos	--	--	30.588.688	30.588.688
Balance a 31 de diciembre de 2004	559.985.195	79	11.114.140	571.099.414
Dividendos declarados	--	--	(25.544.627)	(25.544.627)
Ingresos netos	--	--	30.580.470	30.580.470
Balance a 31 de diciembre de 2005 €	<u>559.985.195</u>	<u>79</u>	<u>16.149.983</u>	<u>5576.135.257</u>

Véanse las notas que acompañan a los informes financieros.

Informes de flujo de tesorería
correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004
(En euros)

	2005	2004
Flujo de tesorería procedente de actividades de explotación:		
Ingresos netos €	30.580.470	30.588.688
Ajustes para la conciliación de los ingresos netos con el efectivo neto procedente de actividades de explotación:		
Amortización de los gastos de préstamos diferidos	(4.954.464)	(4.954.464)
Cambios en activos y pasivos de explotación:		
Intereses acumulados a percibir	--	(598)
Cuotas pagadas por anticipado	(49)	(100)
Otros activos	4.960	2.207
Efectos por pagar y gastos acumulados	(8.960)	12.656
Efectivo neto procedente de actividades de explotación	25.621.278	25.648.389
Flujo de tesorería procedente de actividades financieras:		
Dividendos distribuidos	(25.744.627)	(25.444.676)
Efectivo neto utilizado en actividades financieras	(25.744.627)	(25.444.676)
Incremento neto (decremento) de efectivo y equivalentes de caja	(123.349)	203.713
Efectivo y equivalentes de caja a comienzos del ejercicio	306.777	103.064
Efectivo y equivalentes de caja al final del ejercicio €	<u>183.428</u>	<u>306.772</u>
Informe complementario de actividades financieras no en efectivo:		
Dividendo de acciones ordinarias declarado pero no distribuido €	--	200.000

Véanse las notas que acompañan a los informes financieros.

Notas a los informes financieros
31 de diciembre de 2005 y 2004

(1) Descripción de la empresa

Unión Fenosa Financial Services USA; L.L.C. (la Empresa) se constituyó según las leyes del Estado de Delaware el 3 de febrero de 2003. La Empresa se fundó como sociedad destinada a realizar actividades especiales, en este caso la emisión de acciones preferentes. Los beneficios obtenidos con la venta de estas acciones se emplearon para suscribir préstamos con Unión Fenosa, S.A. y/o una sociedad filial.

Unión Fenosa S.A. posee todas las acciones ordinarias emitidas y en circulación.

(2) Resumen de las principales políticas y prácticas contables

(a) Base para la presentación.

Los informes financieros de la Empresa se presentan de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en Estados Unidos de América. La moneda funcional de la Empresa y la utilizada en sus informes es el EURO.

(b) Créditos por cobrar y registro de ingresos por intereses

La suma a percibir por préstamos se declara en la suma del principal no distribuido, al que se restan los gastos por préstamos diferidos, neto de costes. Los gastos por préstamos diferidos, netos de costes, se registran en los ingresos utilizando el método del interés a lo largo de la vida contractual del préstamo, ajustado para reflejar los pagos reales. La amortización de los gastos diferidos es discontinua cuando los préstamos son sin acumulación.

Los ingresos por intereses se registran sobre la base acumulable. Las comisiones por creación de préstamos, neto de los costes directos relacionados, se diferencian y amortizan en forma de ajuste de los ingresos por intereses con un método que aproxima el nivel de la base de rendimientos a la duración estimada del préstamo.

La acumulación de intereses se interrumpe en un préstamo cuando el principal o los intereses están en mora durante más de 90 días, o si la gerencia opina que la situación financiera del deudor es tal que el pago de los intereses es improbable. Normalmente, el cobro de los intereses mientras el préstamo es 'sin acumulación' se registra en efectivo, a no ser que el cobro del principal sea incierto, en cuyo caso se aplican los cobros en efectivo al principal no pagado.

Se crea una provisión para pérdidas por préstamos mediante provisiones imputadas a gastos. Los préstamos se cargan contra la provisión para pérdidas por préstamos si la gerencia cree que existe incertidumbre sobre el cobro del principal.

(c) Impuestos sobre la renta

No se ha hecho ninguna provisión para impuestos sobre la renta en los informes financieros que se adjuntan, ya que la empresa no está directamente sujeta a tributación en los Estados Unidos de América y los resultados de las operaciones se pueden incluir en la declaración tributaria de los titulares de las acciones.

(d) Uso de estimaciones

La preparación de los informes financieros de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos de América exige que la gerencia de la Empresa realice un determinado número de estimaciones y supuestos relativos a las sumas declaradas de activos y pasivos y la declaración de activos y pasivos contingentes en la fecha del informe financiero y las sumas declaradas de ingresos y gastos correspondientes al periodo. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

(3) Préstamos a cobrar, neto

El 20 de mayo de 2003 la Empresa firmó un contrato de pagaré por el cual la Empresa adelantó 609.244.650 euros a Unión Fenosa Finance B.V. El préstamo soporta un tipo de interés igual al Euribor a tres meses más un 0,25%, más un margen anual del 0,184%. Siempre, no obstante, que el Euribor más un

0,25% no sea en ningún caso inferior al 4,184% ni superior al 6,823%. El préstamo exige el pago de intereses trimestrales el 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre y vence el 20 de mayo de 2013. A 31 de diciembre de 2004 el préstamo soporta un interés del 4,184%. El contrato de pagaré exige que el principal se pague al vencimiento.

En relación con la emisión del préstamo en 2003, la Empresa recaudó una comisión por el préstamo que ascendió a €49.544.650. Esta comisión por préstamo ha sido diferida y se está amortizando en forma de ajuste de los ingresos por intereses con un método que aproxima la base del nivel de rendimiento a lo largo de la duración estimada del préstamo.

El 20 de noviembre de 2004 Unión Fenosa, S.A., el titular de las acciones ordinarias, asumió todos los derechos y obligaciones contemplados en el pagaré.

(4) Títulos de capital ordinario

La Empresa ha emitido 10 acciones ordinarias a Unión Fenosa, S.A. Las acciones ordinarias se han imputado al 100% de todas las pérdidas netas de la Empresa y todas las pérdidas y ganancias resultantes de la disposición de activos de la Empresa (si tal hecho ocurriere). Los beneficios netos de la Empresa se han imputado a las acciones preferentes hasta que la suma así imputada iguale a la suma de dividendos de acciones preferentes declarados en el ejercicio. Todos los beneficios netos que exceda la suma imputada a las acciones preferentes se imputarán a partir de ese momento a las acciones ordinarias.

(5) Títulos de capital preferentes

La Empresa está autorizada a emitir y vender títulos de capital preferentes con una preferencia de liquidación inicial agregada de 500 millones de euros, que se pueden incrementar hasta los 750 millones. Esta suma se podrá modificar o ajustar previa resolución del consejo de dirección. La preferencia de liquidación inicial por acción preferente es de 25 €. Los titulares de títulos de capital preferentes tienen derecho a recibir, cuando, como y si así lo declara el consejo de dirección, de los beneficios netos de la Empresa, unos dividendos en efectivo que les serán abonados al tipo Euribor a tres meses más un tipo anual efectivo del 0,25%. El tipo del dividendo no será, en ningún caso, inferior al tipo anual efectivo del 4,25% ni superior a un tipo anual efectivo del 7,00% durante los 10 años siguientes a la emisión inicial (20 de mayo de 2003). Los dividendos de las títulos de capital preferentes no son acumulativos. Unión Fenosa, S.A. es el avalista de estos títulos de capital en lo referente al pago de cualquier suma que adeude la Empresa.

Los títulos de capital preferentes carecen de derecho de voto. No obstante, en caso de que la Empresa no haga frente al pago del total de los dividendos correspondientes a las títulos de capital preferentes (y el avalista no realice el pago establecido según los términos del aval) durante cinco periodos consecutivos de dividendos, entonces los titulares de las títulos de capital preferentes tendrán derecho a alterar la composición del consejo de dirección, tal como se describe en el Contrato de constitución como empresa de responsabilidad limitada, modificado y ajustado, de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (el Contrato).

Los títulos de capital preferentes no son rescatables antes del 20 de mayo de 2013. En esa fecha o posteriormente, la Empresa podrá rescatar las títulos de capital preferentes a su discreción, en cualquier momento, en todo o en partes a lo largo del tiempo, a un precio de rescate igual al 100% de la preferencia de liquidación más una suma igual al dividendo acumulado vigente en ese momento y no pagado en la fecha establecida para el rescate.

Los títulos de capital preferentes no se podrán vender ni transferir de ninguna otra forma a persona alguna en los Estados Unidos de América, excepto si se hace de conformidad con los requisitos para ventas u otras transferencias que estipula la Disposición S de la Ley de Valores de 1933 (la Ley de Valores) o si están exentas por algún otro motivo de los requisitos sobre registro que establece la Ley de Valores.

En caso de liquidación voluntaria o involuntaria de la Empresa, los titulares de títulos de capital preferentes tendrán derecho a recibir lo que les corresponda de los activos de la Empresa disponibles para su distribución entre los accionistas, en una suma igual a la preferencia de liquidación por acción preferente más los dividendos acumulados y no pagados que corresponda al periodo de dividendos corriente en ese momento, si los hubiere, hasta la fecha de liquidación. Esta distribución tendrá lugar

antes de la distribución de activos entre los titulares de títulos de capital ordinarias o de cualquier otro tipo de títulos de capital de rango inferior a las preferentes.

En relación a la emisión de títulos de capital preferentes, la Empresa ha acordado pagar al suscriptor una comisión trimestral de liquidez igual al 0,15% de la emisión inicial de 609.244.650 €. La comisión será pagadera los días 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre.

(6) Transacciones con partes relacionadas

De conformidad con el Contrato, Unión Fenosa, S.A. es responsable de, y abonará básicamente todos los gastos de la Empresa en la medida en que dichos gastos no sean abonados por la Empresa. Los gastos que cubre el Contrato incluyen los gastos administrativos y organizativos, así como cualquier otro gasto resultante de cualquier posible pleito contra la Empresa.

(7) Valor equitativo de los instrumentos financieros

La siguiente tabla presenta las cantidades contables y los valores equitativos estimados de los instrumentos financieros de la Empresa a 31 de diciembre de 2005 y 2004. El valor equitativo de un instrumento financiero es la suma por la que ese instrumento se puede cambiar en una transacción corriente entre partes que concurren de buena fe.

	2005		2004	
	Valor contable	Valor equitativo	Valor contable	Valor equitativo
Activos financieros:				
Efectivo y equivalentes de caja	€ 183.428	183.428	306.777	306.777
Efectos a cobrar por préstamos procedentes de filiales, neto	572.664.181	572.664.181	567.709.717	567.709.717
Intereses acumulados a cobrar procedentes de filiales	3.105.308	3.105.308	3.105.308	3.105.308
Pasivos financieros:				
Efectos por pagar y gastos acumulados	€ 30.983	30.983	30.983	30.983
Dividendos a distribuir de acciones ordinarias	--	--	200.000	200.000

Los valores contables que recoge la tabla están incluidos en el balance de situación bajo los epígrafes que se indica.

Para estimar el valor equitativo de cada clase de instrumento financiero se han empleado los siguientes métodos y supuestos:

- Efectivo y equivalentes de caja, intereses acumulados a cobrar de filiales, efectos a cobrar y gastos acumulados y dividendos a distribuir por acciones ordinarias: los valores contables se aproximan al valor equitativo de venta debido al breve plazo de vencimiento de estos instrumentos.
- Efectos a cobrar por préstamos procedentes de filiales, neto: el valor contable para los préstamos a interés variable se aproximan a su valor equitativo debido a la frecuencia de *repricing*.