

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

MANAGEMENT REPORT

2007

## Management Report at 31<sup>st</sup> December 2007

Union Fenosa Financial Services USA, LLC. (herein after "the Company"), was incorporated the 3<sup>rd</sup> of February 2003, as a limited liability company ("Limited Liability Company"), incorporated under the Delaware Limited Liability Company Act of the United States of America.

The exclusive corporate purpose is the issuance of Preference Shares and Ordinary Shares, and to carry out distributions among them, and also to allocate practically the whole amount of the funds obtained by this to execute loan contracts with affiliates from Union Fenosa, S.A. group.

All the Preference Shares of the Company belongs to Union Fenosa, S.A.

On the 11<sup>th</sup> of April 2003 the Company registered in the *Comision Nacional del Mercado de Valores* (CNMV) of Spain, a prospectus for the issuance of Preference Shares guaranteed by Union Fenosa, S.A. for Euro 500.000.000 with the possibility to extend it to Euro 750.000.000. The details of these Preference Shares are:

On the 20<sup>th</sup> of May 2003 the Company issued preference shares with the guarantee of Union Fenosa S.A. for an amount of Euro 609.244.650,00.

The Preference Shares of the company are traded in AIAF, the Spanish fixed income titles exchange, under the regular supervision of the CNMV according to the market.

The details of this issuance can be found in the following web page [www.aiaf.es](http://www.aiaf.es).

### 1. Principal highlights during the period

The remuneration of the Preference Shares during the 2007 period until the 19<sup>th</sup> of May, 2008 was established as follows:

Starting Period	Ending Period	Interest Rate
20-Nov-06	19-Feb-07	4.184%
19-Feb-07	18-May-07	4.184%
18-May-07	17-Ago-07	4.323%
17-Ago-07	19-Nov-07	4.824%
19-Nov-07	19-Feb-08	4.834%
19-Feb-08	19-May-08	4.608%

### 2. Analysis of the results

The net profit of the Company during the 2007 period was EUR 32.063 thousand, which represents an increase of 4.93% compared to the 2006 period. From this profit a total of Euro 26.883 thousand have been distributed as dividend.

### 3. Investments

From its original accounting registration, there has been no movement on the investments of the Company.

### 4. Research, development and technological innovation

In the course of 2007, as in 2006, the Company has not performed any activities in Research, Development and Innovation.

### 5. Environment

The current Environment Policy and the Environment Code of Conduct of Union Fenosa Group are the frame where the commitment of the Group with the protection of the environment is defined. These principle are applied by the Company in the development of its activities.

### 6. Predictable Development

As for 16<sup>th</sup> June, 2008, the Company does not foresee the issuance of new Preference Shares, is for this that the predictable development is restricted to the payment of the remuneration of the issuance currently in force.

### 7. Post Balance Sheet Events

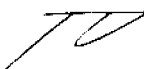
No facts have taken place that could alter the closed accounts of 31<sup>st</sup> December 2007 after this date.

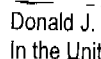
**8. Own shares held**

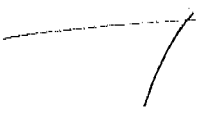
During the 2007 period, the Company has not held any of its own shares.


In agreement with the current dispositions, the directors proceed to sign the management report of Union Fenosa Financial Services USA, in relation with the closed annual accounts of 31<sup>st</sup> December 2007.

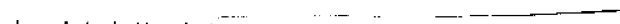
Madrid/Delaware, 16<sup>th</sup> June 2008

  
Gregory F. Lavelle (Director)  
In the United States of America

  
Donald J. Puglisi (Director)  
In the United States of America

  
Julio Sola (Director)  
In The Netherlands

  
Santos Evansto Vazquez Hernández (Director)  
In Spain

  
Juan Antonio Hernández-Rubio Muñoz (Director)  
In Spain

Madrid/Delaware, 22 de Abril de 2008

Los administradores declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables (US GAAP), ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C., y que el informe de gestión aprobado incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C. junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

De conformidad con las disposiciones vigentes, los administradores proceden a firmar esta declaración de responsabilidad sobre las cuentas anuales y el informe de gestión de Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C. cerrados a 31 de Diciembre de 2007.

Madrid/Delaware, 23<sup>rd</sup> April, 2008

The administrators declare that, as far as their knowledge reaches, the annual accounts have been prepared accordingly to the accounting principles applicable (US GAAP), offer the true and fair view of the equity, of the financial position and the results of Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C., and that the approved management report includes a loyal analysis of the development and the position of Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C. along with a description of the principal risks and uncertainties that might challenge.

Accordingly to the valid dispositions, the administrators proceed to sign this declaration of responsibility over the annual accounts and the management report of Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C. closed at 31<sup>st</sup> December 2007.

Gregory F. Lavelle (Director)  
In the United States of America

Donald J. Puglis (Director)  
In the United States of America

Alejandro Seco Barragán (Director)  
En España

Santos E. Vázquez Hernández (Director)  
En España

Juan A. Hernández-Rubio Muñozerro (Director)  
En España



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

Financial Statements

December 31, 2007 and 2006

(With Independent Auditors' Report Thereon)



**KPMG LLP**  
450 East Las Olas Boulevard  
Fort Lauderdale, FL 33301

## **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, 2007 and 2006, 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, 2007 and 2006, 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 6, 2008  
Certified Public Accountants

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

Balance Sheets

December 31, 2007 and 2006

(In euros)

Assets	2007	2006
Assets:		
Cash and cash equivalents	€ 141,100	80,019
Loan receivable from affiliate	609,244,650	609,244,650
Deferred loan fees	<u>(26,671,541)</u>	<u>(31,626,005)</u>
Loan receivable from affiliate, net	582,573,109	577,618,645
Accrued interest receivable from affiliate	3,396,877	3,107,105
Prepaid fees	122,017	122,017
Other assets	<u>64,610</u>	<u>67,186</u>
Total assets	€ <u>586,297,713</u>	<u>580,994,972</u>
<b>Liabilities and Securityholders' Equity</b>		
Liabilities:		
Accounts payable and accrued expenses	€ 26,648	23,931
Common securities dividends payable	<u>120,000</u>	<u>—</u>
Total liabilities	<u>146,648</u>	<u>23,931</u>
Securityholders' equity:		
Preferred capital securities; noncumulative, 24,369,786 securities issued and outstanding; authorized liquidation preference of €25 per share	609,244,650	609,244,650
Issuance costs – preferred capital securities	<u>(49,259,455)</u>	<u>(49,259,455)</u>
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	<u>26,165,791</u>	<u>20,985,767</u>
Total securityholders' equity	<u>586,151,065</u>	<u>580,971,041</u>
Total liabilities and securityholders' equity	€ <u>586,297,713</u>	<u>580,994,972</u>

See accompanying notes to financial statements.



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

Statements of Operations

Years ended December 31, 2007 and 2006

(In euros)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Revenue:		
Interest income	€ 33,040,147	31,566,221
	<u>33,040,147</u>	<u>31,566,221</u>
Expenses:		
Commissions and fees	913,867	913,867
Other	63,189	96,992
	<u>977,056</u>	<u>1,010,859</u>
Net income	€ <u>32,063,091</u>	<u>30,555,362</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, 2007 and 2006

(In euros)

	<b>Preferred capital securities</b>	<b>Common capital securities</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total securityholders' equity</b>
Balance, December 31, 2005	€ 559,985,195	79	16,149,983	576,135,257
Dividends declared	—	—	(25,719,578)	(25,719,578)
Net income	—	—	30,555,362	30,555,362
Balance, December 31, 2006	559,985,195	79	20,985,767	580,971,041
Dividends declared	—	—	(26,883,067)	(26,883,067)
Net income	—	—	32,063,091	32,063,091
Balance, December 31, 2007	€ 559,985,195	79	26,165,791	586,151,065

See accompanying notes to financial statements.

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

Statements of Cash Flows

Years ended December 31, 2007 and 2006

(In euros)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Cash flows from operating activities:		
Net income	€ 32,063,091	30,555,362
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 from affiliate	(289,772)	(1,797)
Prepaid fees	—	(20)
Other assets	2,576	24,140
Accounts payable and accrued expenses	2,717	(7,052)
Net cash provided by operating activities	<u>26,824,148</u>	<u>25,616,169</u>
Cash flows from financing activity:		
Dividends paid	<u>(26,763,067)</u>	<u>(25,719,578)</u>
Net cash used in financing activity	<u>(26,763,067)</u>	<u>(25,719,578)</u>
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	61,081	(103,409)
Cash and cash equivalents, beginning of year	<u>80,019</u>	<u>183,428</u>
Cash and cash equivalents, end of year	<u>€ 141,100</u>	<u>80,019</u>
Supplemental schedule of noncash financing activity:		
Dividends declared but unpaid	€ 120,000	—

See accompanying notes to financial statements.

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

## Notes to Financial Statements

December 31, 2007 and 2006

### (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 Finance B.V., 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 U.S. generally accepted accounting principles. 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, 2007 and 2006.

#### (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 U.S. generally accepted accounting principles requires management of the Company to make a number of estimates and assumptions relating to the reported amount of assets and liabilities and the disclosures of contingent assets and

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

Notes to Financial Statements

December 31, 2007 and 2006

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.

**(e) Cash Equivalents**

The Company considers all amounts held in highly liquid instruments with an original purchased maturity of three months or less to be cash equivalents.

**(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., an affiliated entity. 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, 2007 and 2006, the loan bears interest at 5.018% and 4.184%, respectively. 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.

On November 20, 2004, Unión Fenosa, S.A., the Common Capital securityholder, assumed all rights and obligations under the promissory note agreement. Effective March 23, 2006, Unión Fenosa Finance B.V. 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 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% (based on the Spanish term "Tasa Annual Equivalente" under the rules of the Spanish market) 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.

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

Notes to Financial Statements

December 31, 2007 and 2006

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).

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.

### **(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.

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

Notes to Financial Statements

December 31, 2007 and 2006

**(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, 2007 and 2006. The fair value of a financial instrument is the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties.

	2007		2006	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Financial assets:				
Cash and cash equivalents	€ 141,100	141,100	80,019	80,019
Loan receivable from affiliate, net	582,573,109	582,573,109	577,618,645	577,618,645
Accrued interest receivable from affiliate	3,396,877	3,396,877	3,107,105	3,107,105
Financial liabilities:				
Accounts payable and accrued expenses	26,648	26,648	23,931	23,931
Common securities dividends payable	120,000	120,000	—	—

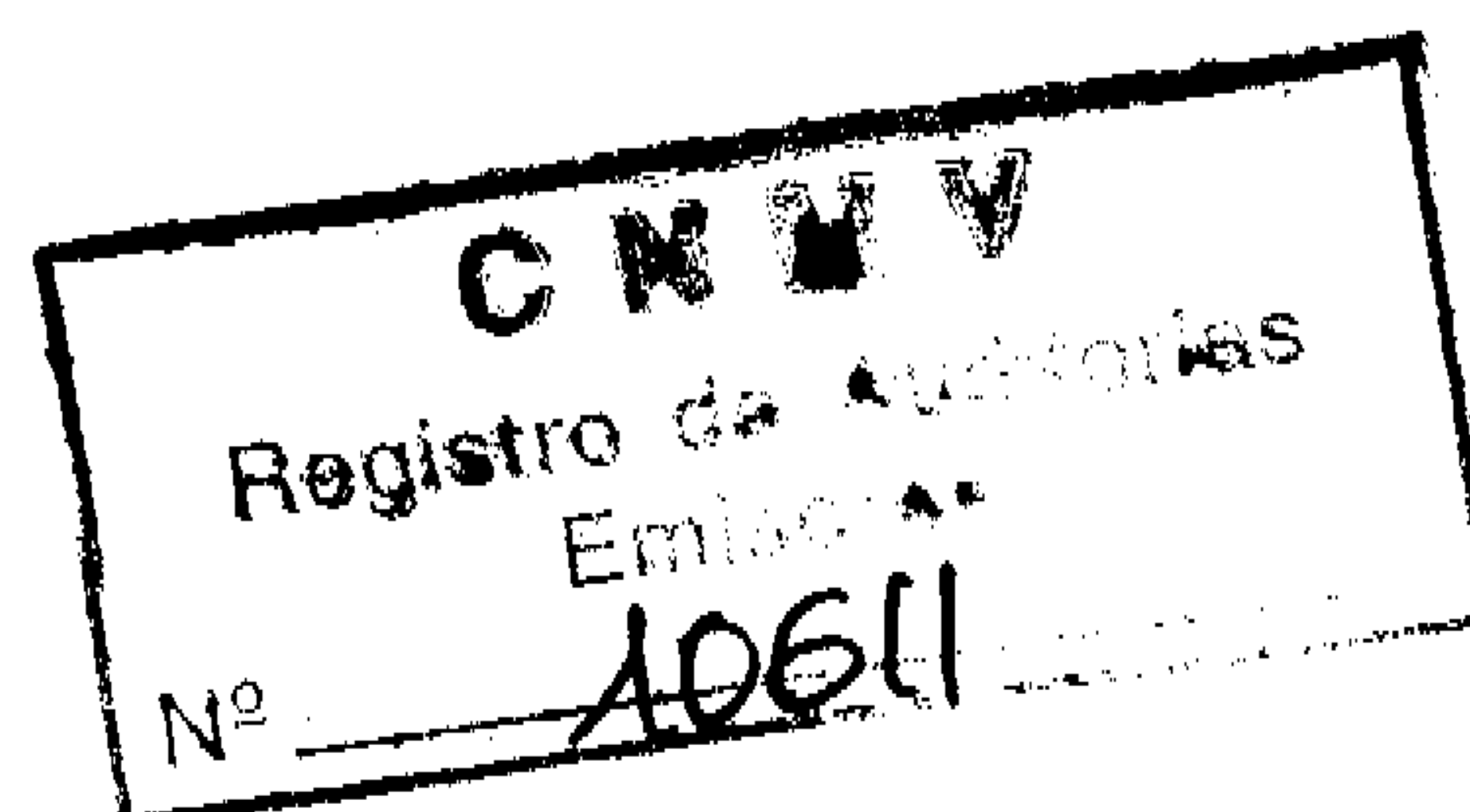
The carrying amounts shown in the table are included in the balance sheets under the indicated captions.

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

Cash and cash equivalents, 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.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.  
Estados financieros  
31 de diciembre de 2007 y 2006  
(con informe de auditoría independiente adjunto)





## Informe de auditoría independiente

El tenedor de acciones ordinarias

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.:

Hemos auditado el balance de Unión Fenosa Financial Services USA L.L.C. (la empresa) a 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los estados relacionados de operaciones, cambios en fondos propios, y flujos de caja para los ejercicios cerrados. Estos estados financieros son responsabilidad de la dirección de la empresa. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías.

Llevamos a cabo las auditorías de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América. Estas normas requieren planificar y ejecutar la auditoría para obtener la seguridad razonable de que los estados financieros estén desprovistos de manifestaciones erróneas significativas (*material misstatement*). Las auditorías incluyen consideraciones relativas a las circunstancias, pero no a los efectos de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la empresa sobre informes financieros. En consecuencia, no expresamos tal opinión. Las auditorías también implican examinar las pruebas que respaldan las cuantías y consignaciones de los estados financieros, la evaluación del principio contable utilizado y cálculos significativos realizados por la dirección, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que las auditorías nos proporcionan un fundamento razonable sobre el que basar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros a los que hemos aludido anteriormente presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de la empresa a 31 de diciembre, de 2007 y 2006, y los resultados de sus operaciones y flujos de caja para los ejercicios cerrados a estas fechas, de conformidad con los principios contables generalmente aceptados de Estados Unidos.

6 de febrero de 2008

Contables públicos

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

Balance

31 de diciembre, 2007 y 2006

(en euros)

Activos	2007	2006
Activos:		
Caja y equivalentes	141.100	80.019
Préstamo por cobrar de filial	609.244.650 (26.671.541)	609.244.650 (31.626.005)
Comisiones por préstamos diferidas		
Préstamo por cobrar de filial, neto	582.573.109	577.618.645
Interés acumulado por cobrar de filial	3.396,77	3.107.105
Cargos pagados por adelantado	122.017	122.017
Otros activos	64.610	67.186
Total activos	586.297.713	580.994.972

Pasivos y fondos propios

Pasivos		
Cuentas por pagar y gastos acumulados	26.648	23.931
Dividendos de acciones ordinarias por pagar	120.000	
Total pasivos	146.648	23.931
Fondos propios:		
Acciones preferentes; no acumulativas, 24.369.786 títulos emitidos y en circulación; preferencia de liquidación autorizada de 25 € por acción	609.244.650	609.244.650
Costes de emisión: acciones preferentes, neto de costes de emisión	(49.259.455)	(49.259.455)
Acciones preferentes, neto de costes de emisión	559.985.195	559.985.195
Acciones ordinarias; 10 títulos emitidos y en circulación	79	79
Beneficios sin distribuir	26.165.791	20.985.767
Total fondos propios	586.151.065	580.971.041
Total pasivos y fondos propios	586.297.713	580.994.972

Véanse las notas adjuntas a los estados financieros.  
UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.  
Estados de operaciones

Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006  
(en euros)

Ingresos	2007	2006
Ingresos por intereses	33.040.147	31.566.221
	33.040.147	
Gastos		
Comisiones y cargos	931.867	913.867
Otros	63.189	96.992
	977.056	1.010.859
Ingresos netos	32.063.091	30.555.362

Véanse las notas adjuntas a los estados financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.  
 Estados de cambios en fondos propios  
 Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006  
 (en euros)

Balance, 3 de diciembre de 2005	Acciones preferentes	Acciones ordinarias	Beneficios sin distribuir	Total fondos propios
Dividendos declarados	559.985.195	79	16.149.983	576.135.257
Ingresos netos			(25.719.578)	(25.719.578)
Balance, 31 de diciembre de 2006	559.985.195	79	20.985.767	580.971.041
Dividendos declarados			(26.883.067)	(26.883.067)
Ingresos netos			32.063.091	32.063.091
Balance, 31 de diciembre de 2007	559.985.195	79	26.165.791	586.151.065

Véanse las notas adjuntas a los estados financieros.

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.  
 Estados de flujos de caja  
 Ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006  
 (en euros)

Flujos de caja de actividades de explotación	2007	2006
Ingresos netos	32.063.091	30.555.362
Ajustes para conciliar los ingresos netos con la caja neta obtenida de actividades de explotación:		
Amortización de comisiones diferidas en préstamos	(4.954.464)	(4.954.464)
Cambios en activos y pasivos de explotación: Intereses acumulados por cobrar de filial	(289.772)	(1.797)
Cargos pagados por adelantado		(20)
Otros activos	2.576	24.140
Cuentas por pagar y gastos acumulados	2.717	(7.052)
Caja neta obtenida de actividades de explotación	26.824.148	25.616.169
Flujos de caja de actividades de financiación: dividendos desembolsados	(26.763.067)	(25.719.578)
Caja neta utilizada en actividades de financiación	(26.763.067)	(25.719.578)
Incremento (decremento) neto en caja y equivalentes	61.081	(103.409)
Caja y equivalentes, inicio de ejercicio	80.019	183.428
Caja y equivalentes, fin de ejercicio	141.100	80.019
Plan complementario de actividades de financiación sin movimiento de efectivo: dividendos declarados pero no desembolsados	120.000	

Véanse las notas adjuntas a los estados financieros

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.  
Notas a los estados financieros  
31 de diciembre, 2007 y 2006

(1) Descripción de la empresa

Unión Fenosa Financial Services USA, LLC (la empresa) se constituyó en virtud de la legislación del estado de Delaware el 3 de febrero de 2003. La empresa se estableció como una entidad instrumental para la emisión de participaciones preferentes. El producto de la venta de estos títulos se utilizó para suscribir contratos de préstamo con Unión Finance B.V., una entidad asociada.

Unión Fenosa, S.A. es titular de todas las acciones ordinarias emitidas y en circulación.

(2) Resumen de políticas y prácticas contables importantes

(a) Base de la presentación

Los estados financieros de la empresa se presentan de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en EE.UU. La moneda con la que la empresa opera y expresa sus estados financieros es el euro.

(b) Préstamo por cobrar y reconocimiento de ingresos por intereses

El préstamo por cobrar se expresa como la cuantía del principal del préstamo no pagada menos comisiones por préstamos diferidas, neto de costes. Las comisiones sobre préstamos, netas de costes, se reconocen en ingresos mediante el método de intereses durante la vida contractual del préstamo, ajustado por los pagos anticipados reales. La amortización de comisiones diferidas se suspende cuando a los préstamos se les aplica el régimen de no contabilización de intereses impagados.

Los ingresos por intereses se registran en base acumulativa. Las comisiones por apertura de préstamos, netas de costes directos relacionados, se difieren y amortizan como ajuste de ingresos por intereses según un método que aproxima la base de rentabilidad a lo largo de la vida estimada del préstamo.

La acumulación de intereses en un préstamo se suspende cuando el principal o el interés es moroso durante más de 90 días, o cuando la dirección cree que la situación financiera del prestatario hace improbable el cobro de intereses. El cobro de intereses mientras al préstamo se le aplica el régimen de no contabilización de intereses impagados se reconoce generalmente como caja a menos que el cobro del principal sea dudoso; en cuyo caso, los cobros de caja se aplican al principal no desembolsado.

La dotación para pérdidas por préstamos se establece a través de provisiones cargadas a gastos. Los préstamos se cancelan contra la dotación para préstamos no pagados cuando la dirección cree que es improbable el cobro del principal. No hay provisión para pérdidas por préstamos a 31 de diciembre de 2007 y 2006.

(C) Impuesto sobre la renta

No se han efectuado provisiones para impuestos sobre la renta en los estados financieros adjuntos, al no estar la empresa directamente sujeta al pago del impuesto sobre la renta en Estados Unidos de América; los resultados de operaciones deben incluirse en la declaración de la renta de los tenedores de títulos.

(d) Uso de cálculos

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en EE.UU. requiere que la empresa realice una serie de cálculos y proporcione supuestos en relación con la cuantía notificada de activos y pasivos y las consignaciones de activos contingentes y

(Continúa)

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

Notas a los estados financieros

31 de diciembre, 2007 y 2006

Pasivos a fecha de la elaboración de los estados financieros y cantidades declaradas de ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de estos cálculos.

### (e) Equivalentes de caja

La empresa considera como equivalentes de caja todos los instrumentos altamente líquidos de los que se es titular con un vencimiento original de adquisición a tres meses o inferior.

### (3) Préstamo por cobrar, neto

El 20 de mayo de 2003, la empresa suscribió un contrato de pagarés mediante el que adelantó 609.244.650 € a Unión Fenosa Finance B.V., y entidad asociada. El préstamo devenga intereses a un tipo equivalente al Euribor trimestral más un 0,25% más un margen de 0,184% al año, siempre que, no obstante, el Euribor trimestral más el 0,25% no sea en ningún caso inferior a un 4,184% o superior a un 6,823%. El préstamo requiere pagos de intereses trimestrales a 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 2007 y 2006, el préstamo devenga intereses a un 5,018 % y un 4,184% respectivamente. El contrato de pagaré requiere el pago del principal a su vencimiento.

En relación con la emisión del préstamo en 2003, la empresa cobró una comisión que ascendía a 49.544.650 €. La comisión por préstamo se ha diferido y amortizado como un ajuste de ingresos por intereses según un método que aproxima la base de rentabilidad de nivel durante la vida estimada del préstamo.

### (4) Acciones ordinarias

La empresa ha emitido 10 acciones ordinarias a Unión Fenosa, S.A. A las acciones ordinarias se asignan el 100% de todas las pérdidas netas de la empresa y todas las pérdidas y ganancias resultantes de la enajenación de activos de la empresa (en el caso de que ocurriera). Los beneficios netos de la empresa se asignan a las participaciones preferentes hasta que la cuantía asignada de este modo iguale la cuantía de dividendos de participaciones preferentes declarados para el ejercicio. Si el beneficio neto supera la cuantía asignada a las participaciones preferentes, este exceso se imputará a las acciones ordinarias.

### (5) Participaciones preferentes

La empresa está autorizada a emitir y vender participaciones preferentes con una liquidación inicial global de 500 millones de €, que puede aumentar hasta 750 millones de €. Esta cuantía puede modificarse o ajustarse por resolución del consejo de administración. La preferencia de liquidación inicial por participación preferente es 25 €. Los tenedores de participaciones preferentes tienen derecho a percibir dividendos en efectivo a un tipo trimestral más una tasa anual efectiva de 0,25% de los beneficios netos de la empresa, cuando así lo declare el consejo de administración. El tipo del



dividendo no será en ningún caso inferior al de la tasa anual efectiva de 4,25% (basada en la "Tasa Anual Equivalente" en virtud de las normas del mercado español) o superior a una tasa anual efectiva de 7,00% durante los 10 años siguientes a la emisión inicial (20 de mayo de 2003). Los dividendos de participaciones preferentes no son acumulativos. Unión Fenosa, S.A: es el garante de estos títulos para los pagos de cualquier cuantía debidos por parte de la empresa.

(Continúa)

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

Notas a los estados financieros

31 de diciembre, 2007 y 2006

Las participaciones preferentes no implican derechos de voto. No obstante, en caso de que la empresa no pagara todos los dividendos de las participaciones preferentes (y el garante no realizara el pago correspondiente con arreglo al aval) durante cinco períodos consecutivos de dividendos, los tenedores de participaciones preferentes tienen derecho a alterar la composición del consejo de administración, tal como prescribe el Contrato de sociedad limitada modificado y ajustado de Unión Fenosa Financiación Services USA, L.L.C. (el contrato).

Las participaciones preferentes no serán amortizables antes del 20 de mayo de 2013. En dicha fecha o a partir de ella, la empresa tendrá la opción de amortizar las participaciones preferentes en cualquier momento, en su totalidad o parcialmente cuando lo considere oportuno, a un precio de reembolso igual al 100% de la preferencia de liquidación más una cuantía equivalente al dividendo acumulado corriente en aquel momento y no desembolsado a la fecha fijada para su reembolso.

Las participaciones preferentes no pueden venderse ni traspasarse de ninguna otra forma a una persona de Estados Unidos de América, salvo con arreglo a las ventas u otros traspasos que cumplan los requisitos del Reglamento S en virtud de la Ley de Valores de 1993 (la Ley de Valores) o que estén exentas de otro modo de los requisitos de inscripción establecidos por la Ley de Valores.

En caso de liquidación voluntaria o involuntaria de la empresa, los tenedores de las participaciones preferentes tendrán derecho a percibir, de los activos de la empresa disponibles para distribución a tenedores de títulos, una cuantía igual a la preferencia de liquidación por participación preferente más dividendos acumulados y no desembolsados durante el período de desembolso de dividendo corriente en el momento, en su caso, a la fecha de liquidación. Esta distribución tendrá lugar antes de realizarse cualquier distribución de activos a los tenedores de acciones ordinarias o cualquier clase de títulos con una antigüedad inferior a las participaciones preferentes.

En relación con la emisión de las participaciones preferentes, la empresa acepta pagar al asegurador una comisión de liquidez trimestral igual a un 0,15% de la emisión inicial de 609.244.650 €. Dicha comisión es pagadera a 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre.

(6) Operaciones vinculadas

Con arreglo al contrato, Unión Fenosa, S.A. es responsable del pago de todos los gastos sustanciales de la empresa y liquidará dichos pagos en la medida en que no los pague la empresa. Los gastos cubiertos por el contrato incluyen costes administrativos y de organización, así como las costas de cualquier litigio que pudiera entablarse contra la empresa.

(Continúa)

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, L.L.C.  
 Notas a los estados financieros  
 31 de diciembre, 2007 y 2006

(7) Valor razonable de instrumentos financieros

En la siguiente tabla se presentan los valores netos contables y los valores razonables estimados de los instrumentos financieros de la empresa a 31 de diciembre de 2007 y 2006. El valor razonable de un instrumento financiero es el importe al que podría cambiarse el instrumento en una operación corriente entre partes interesadas.

		2007		2006	
Activos financieros:	Valor neto contable	Valor razonable	Valor neto contable	Valor razonable	
Caja y equivalentes	141.100	141.100	80.019	80.019	
Préstamo por cobrar de filial, neto	582.573.109	582.573.109	577.618.645	577.618.645	
Interés acumulado por cobrar de filial	3.396.877	3.396.877	3.107.105	3.107.105	
Pasivos financieros					
Cuentas por pagar y gastos acumulados	26.648	26.648	23.931	23.391	
Dividendos de acciones ordinarias por pagar	120.000	120.000			

Los valores netos contables indicados en la tabla se incluyen en el balance bajo los encabezamientos indicados.

Los siguientes métodos y supuestos se utilizaron para calcular el valor razonable de cada clase de instrumento financiero:

Caja y equivalentes, intereses por cobrar de filial, cuentas por pagar, gastos acumulados, y dividendos de acciones ordinarias por pagar: los valores netos contables se aproximan al valor razonable a causa del corto vencimiento de estos instrumentos.

Préstamo por cobrar de filial, neto: los valores netos contables para préstamos de interés variable se aproximan al valor razonable a la frecuencia de revalorización.