

Madrid/Delaware, 2 de Febrero de 2008

Madrid/Delaware, 2nd February 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.

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 December 2008.

De conformidad con las disposiciones vigentes, los administradores proceden a firmar esta declaración de responsabilidad sobre las cuentas anuales e informe de gestión de Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C cerrados a 31 de Diciembre de 2008.

~~Gregory F. Lavelle (Director)~~
 En Estados Unidos

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

~~Donald J. Puglisi (Director)~~
 En Estados Unidos

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

~~Santos E. Vázquez Hernández (Director)~~
 En España

~~Santos E. Vázquez Hernández (Director)~~
 In Spain

~~Sergio Gallardo (Director)~~
 En Holanda

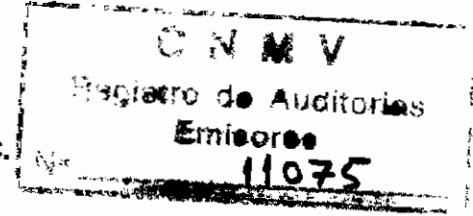
~~Sergio Gallardo (Director)~~
 In the Netherlands

~~Salvador Peñarrubia Sanchez~~
 En España

~~Salvador Peñarrubia Sanchez~~
 In Spain

KPMG

35517



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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2008 y 2007

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

KPMG Asesores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de los Auditores Independientes

A los Tenedores de Participaciones Ordinarias de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.:

Hemos auditado los estados financieros de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. ("la Sociedad") que acompañan a este informe, que constan de los balances de situación a 31 de diciembre de 2008 y de 2007 y los informes de operaciones relacionados, de variaciones en el patrimonio y de activos líquidos correspondientes de los ejercicios finalizados en dichas fechas, junto con un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas aclaratorias.

Los administradores de la Sociedad son los responsables de la preparación y correcta presentación de dichos estados financieros, de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en Estados Unidos. Su responsabilidad incluye el diseño, la implantación y el mantenimiento de unos sistemas de control interno adecuados para la elaboración y correcta presentación de unos estados financieros libres de informaciones erróneas, ya sea por fraude o por error, de la selección y aplicación de unas políticas contables adecuadas y de la elaboración de estimaciones contables que sean razonables en las presentes circunstancias.

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros basada en nuestras auditorías. Hemos realizado nuestros informes de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen que cumplamos los requisitos éticos relevantes, y que planifiquemos y llevemos a cabo la auditoría de forma que podamos afirmar, con un grado razonable de seguridad, que los estados financieros no contienen errores sustanciales.

Toda auditoría lleva aparejados determinados procedimientos de ejecución encaminados a obtener evidencia contable de los importes y la información contenida en los estados financieros. Los procedimientos escogidos dependen de nuestro buen criterio, incluyendo la evaluación del riesgo de que haya información sustancialmente errónea en los estados financieros, ya sea debida a fraude o a error. A la hora de realizar estas evaluaciones de riesgo, tenemos en cuenta los mecanismos de control interno relevantes para la preparación y correcta presentación de los estados financieros por parte de la entidad, con el fin de diseñar unos procedimientos de auditoría que sean apropiados a las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la eficacia de los sistemas de control interno de la entidad. La auditoría incluye asimismo la evaluación del grado de idoneidad de los principios contables empleados y el grado de razonabilidad de las estimaciones contables formuladas por los administradores de la sociedad, además de evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Creeinos que la evidencia contable obtenida constituye una base suficiente y apropiada para emitir nuestra opinión.

A nuestro juicio los estados financieros reflejan fielmente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008 y 2007, así como sus resultados financieros y flujos de caja en los ejercicios finalizados en ambas fechas, de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en EE.UU.

El informe de gestión adjunto, correspondiente a 2008, contiene las explicaciones que los administradores consideran relevantes para la situación de la Sociedad, la evolución de su actividad mercantil y demás cuestiones abordadas, pero no forma parte integral de los estados financieros. Hemos verificado que la información contable que contiene es consistente con la que contienen los estados financieros de 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a verificar el informe de gestión según el planteamiento descrito más arriba, y no incluye el examen de información distinta a la obtenida a partir de los registros contables de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.

KPMG Auditores, S.L.
25 de febrero de 2009

KPMG Asesores S.L. firma española miembro de KPMG International, sociedad suiza
Reg. Mer. Madrid, T. 14.972, F. 53, Sec. 8, H. M-249 486 Inscrip. 1.^a
C.I.F. B-82498650

Balances de situación
31 de diciembre de 2008 y 2007
(en euros)

Activo	2008	2007
Activo:		
Efectivo y equivalentes de caja €	38.115	141.100
Préstamos a percibir de filiales	609.244.650	609.244.650
Gastos de préstamos diferidos	(21.717.077)	(26.671.541)
Préstamos a percibir de filiales, neto	587.527.573	582.573.109
Interés acumulado a percibir de filiales	3.105.717	3.396.877
Cuotas anticipadas	124.387	122.017
Otros activos	64.610	64.610
Total activo	590.860.402	586.297.713
Pasivo y fondos propios		
Pasivo:		
Cuentas por pagar y gastos acumulados €	26.734	26.648
Dividendo a pagar por participaciones ordinarias	—	120.000
Total pasivo	26.734	146.648
Fondos propios:		
Participaciones preferentes no acumulativas, 24.369.786 acciones emitidas y en circulación; liquidación preferente autorizada: €25 por acción	609.244.650	609.244.650
Gastos de emisión de participaciones preferentes	(49.259.455)	(49.259.455)
Participaciones preferentes, neto de gastos de emisión	559.985.195	559.985.195
Participaciones ordinarias; 10 participaciones emitidas y en circulación	79	79
Beneficios no distribuidos	30.848.394	26.165.791
Total fondos propios	590.833.668	586.151.065
Total pasivo más fondos propios €	590.860.402	586.297.713

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Informes de explotación
Ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2008 y 2007
(en euros)

		2008	2007
Ingresos:			
Ingreso total por intereses	€	35.885.292	33.040.147
		35.885.292	33.040.147
Gastos:			
Comisiones y gastos		911.496	913.867
Otros		72.648	63.189
		984.154	977.056
Ingresos netos	€	34.901.138	32.063.091

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Informes de variaciones en los fondos propios
Ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2008 y 2007
(en euros)

	Participaciones preferentes	Participaciones ordinarias	Beneficios no distribuidos	Total fondos propios
Balance a 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 a 31 de diciembre de 2007 €	559.985.195	79	26.165.791	586.151.065
Dividendos declarados	---	---	(30.218.535)	(30.218.535)
Ingresos netos	---	---	34.901.138	34.901.138
Balance a 31 de diciembre de 2008 €	559.985.195	79	30.848.394	590.833.668

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Estados de flujo de efectivo
Ejercicios terminados el
31 de diciembre de 2008 y 2007
(en euros)

	2008	2007
Flujos de efectivo procedentes de actividades de explotación:		
Ingresos netos	€ 34.901.138	32.063.091
Ajustes para la conciliación contable de los ingresos totales y el efectivo neto de actividades de explotación:		
Amortización de gastos de préstamos diferidos	(4.954.464)	(4.954.464)
Variaciones del activo y pasivo de explotación:		
Intereses devengados por cobrar de las filiales	291.160	(289.772)
Cuotas anticipadas	(2.370)	---
Otros activos	—	2.576
Cuentas por pagar y gasto acumulado	86	2.717
Efectivo neto por actividades de explotación	30.235.550	26.824.148
Flujos de efectivo procedentes de actividades financieras:		
Dividendos distribuidos	(30.338.535)	(26.763.067)
Efectivo neto utilizado en la actividad financiera	(30.338.535)	(26.763.067)
Utilidad (disminución) neta en efectivo y equivalentes de caja	(102.985)	61.081
Efectivo y equivalentes de caja a comienzos de ejercicio	141.100	80.019
Efectivo y equivalentes de caja a final de ejercicio	€ 38.115	141.100
Plan complementario de actividades financieras no en efectivo:		
Dividendos declarados pero no distribuidos	€ ---	120.000

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros
31 de diciembre de 2008 y 2007

1) Descripción de la actividad

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (la Sociedad) se constituyó de acuerdo a las leyes del Estado de Delaware el 3 de febrero de 2003, como entidad de finalidad específica, que es la emisión de participaciones preferentes de capital. Las ganancias procedentes de la venta de estos títulos se emplearon para ejecutar contratos de empréstito con Unión Fenosa Finance B.V., sociedad filial.

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

2) Resumen de las principales políticas y prácticas contables

(a) Bases de presentación

Los estados financieros de la Sociedad se presentan de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados de Estados Unidos. La moneda funcional y en la que se expresan los estados financieros es el Euro.

(b) Préstamos a percibir y reconocimiento de las utilidades financieras

Los préstamos a percibir se declaran en el importe del principal no pagado, reducido en los gastos de préstamos diferido, neto de costes. El gasto de préstamos, neto de costes, se reconoce en las utilidades aplicando el método del interés sobre la vida contractual del préstamo, ajustado para incluir los pagos anticipados actuales. La amortización de las cuotas diferidas se interrumpe cuando los préstamos son sin acumulación.

Los ingresos financieros se registran en la base acumulable. Las comisiones por concesión de préstamos, netas de los correspondientes costes directos, se diferencian y amortizan como ajuste a los ingresos financieros, con un método que aproxima el nivel de la base de rendimiento a la vigencia estimada del préstamo.

La acumulación del interés se interrumpe, en el caso de los préstamos, cuando el principal o los intereses están en mora durante más de 90 días o cuando los administradores creen que la situación financiera del prestatario es tal, que resulta improbable el cobro de los intereses. El cobro de los intereses, mientras el préstamo está excluido del régimen contable de valores devengados, generalmente se reconoce en la base de efectivo, a no ser que sea dudoso el cobro del principal, en cuyo caso los cobros en efectivo se aplican al principal no pagado.

La provisión para créditos impagados se ha establecido a través de las provisiones cargadas a gastos. Los préstamos se contabilizarán con cargo a la provisión para créditos impagados siempre que los administradores estimen que sea improbable el cobro del principal. No hay provisión para créditos impagados a 31 de diciembre de 2008 y 2007.

(c) Impuestos sobre la renta

No se ha hecho provisión para impuestos sobre la renta en los estados financieros adjuntos, ya que la Sociedad no está directamente sujeta a tributación en los Estados Unidos de América y que los resultados de operaciones se pueden incluir en la liquidación tributaria de los accionistas.

(d) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros de conformidad con los principios contables generalmente aceptados de Estados Unidos requiere que los administradores de la Sociedad realicen ciertas estimaciones y presunciones relativas al importe declarado del activo y del pasivo, así como la información presentada acerca del activo y el pasivo contingente en la fecha de los estados financieros, y los importes declarados de ingresos y gastos en el ejercicio. Los resultados finales pueden diferir de dichas estimaciones.

(e) Equivalentes de caja

La Sociedad considera equivalentes de caja todas las cantidades mantenidas en forma de instrumentos de alta liquidez, con un vencimiento original adquirido de tres meses o menos.

(f) Principios contables recientemente adoptados

En septiembre de 2006 la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB) emitió su Declaración N° 157, *Medición del valor razonable de un activo* (FASB Statement 157). La Declaración 157 define el valor razonable, establece un marco de actuación para medir el valor razonable y mejora las declaraciones acerca de la medición del valor razonable. La Declaración no requiere nuevas mediciones del valor razonable. La Declaración es válida para mediciones del valor razonable que exijan o permitan otras normas contables para los ejercicios fiscales que comienzan el 1 de enero de 2008. En noviembre de 2007, la FASB propuso el diferimiento durante un año de los requisitos sobre medición del valor razonable que estipula la Declaración 157 para activo y pasivo no financiero que no se exija o permita medir a su valor razonable de manera recurrente. La Declaración 157 no ha tenido un impacto significativo sobre los resultados de explotación ni sobre la situación financiera de la Sociedad.

En febrero de 2007 la FASB emitió su Declaración N° 159, *Opción a valor razonable para activos financieros y pasivos financieros, incluyendo una modificación a la Declaración 115 de la FASB* (FASB Statement No. 159). La Declaración 159 otorga a la Sociedad la opción irrevocable de consignar la mayoría de los activos y pasivos financieros a su valor razonable aunque actualmente no deban obligatoriamente ser consignados a su valor razonable. Si se elige esta opción, las variaciones en el valor razonable deben consignarse en las utilidades en cada una de las posteriores fechas de presentación de informes. La Declaración 159 pasó a estar vigente en el ejercicio fiscal 2008 de la Sociedad. La Declaración 159 no ha tenido un impacto significativo sobre la situación financiera de la Sociedad, sobre sus resultados de operaciones ni sobre su flujo de tesorería.

3) Préstamos a percibir, neto

El 20 de mayo de 2003 la Sociedad firmó un pagaré por el cual la Sociedad avanzaba €609.244.650 a Unión Fenosa Finance B.V., una filial. Este préstamo soporta un interés igual al Euribor a tres meses más un 0,25%, más un margen del 0,184% anual, a condición, no obstante, de que el tipo del Euribor a tres meses más el 0,25% no sea en ningún caso inferior a un 4,184% ni superior a un 6,823%. El préstamo establece el pago trimestral de intereses los días 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre, con vencimiento el 20 de mayo de 2013. A 31 de diciembre de 2008 y 2007, el préstamo soporta respectivamente un interés del 4,587% y del 5,018%. El pagaré establece que el principal se pague al vencimiento.

En relación con la concesión del préstamo en 2003, la Sociedad cobró una comisión por préstamo de €49.544.650. Esta comisión por préstamo ha sido diferida y está siendo amortizada en forma de ajuste sobre las utilidades financieras, aplicando un método que aproxima el nivel de la base de rendimiento a la vigencia estimada del préstamo.

El 20 de noviembre de 2004, Unión Fenosa S.A., titular de las participaciones ordinarias, asumió todos los derechos y obligaciones que recoge el citado pagaré. Con fecha 23 de marzo de 2006, Unión Fenosa Finance B.V. asumió todos los derechos y obligaciones recogidos en el pagaré.

4) Participaciones ordinarias

La Sociedad ha emitido 10 participaciones ordinarias a Unión Fenosa, S.A. Los beneficios y pérdidas de la Sociedad en cualquier ejercicio fiscal (o en la porción del ejercicio que corresponda) se imputan como sigue:

- (a) Todas las pérdidas y ganancias resultantes de una enajenación de activos (si se diera el caso) por parte de la Sociedad, se imputará al 100% a los propietarios de participaciones ordinarias.
- (b) El beneficio neto de la Sociedad se imputará: (i) a prorrata a los propietarios de participaciones preferentes hasta alcanzar la cantidad asignada a cada titular de participaciones preferentes iguale el importe de los dividendos declarados para ese ejercicio fiscal (o porción correspondiente), con respecto a las participaciones preferentes mantenidas por cada partícipe, y (ii) a partir de esa cantidad, a los titulares de participaciones ordinarias.
- (c) Las pérdidas netas de la Sociedad (a determinar con respecto a la suma de las ganancias y pérdidas descritas en el anterior apartado (a)), se asignará al 100% a los tenedores de participaciones ordinarias.

5) Participaciones preferentes

La Sociedad está autorizada a emitir y vender participaciones preferentes, teniendo un valor de liquidación preferente inicial agregado de €500 millones, que pueden incrementarse hasta €750 millones. Esta suma podrá ser modificada o ajustada por resolución del Consejo de Administración. El valor inicial de liquidación por participación preferente es de €25. Los tenedores de participaciones preferentes están autorizados a recibir, si así lo declara el Consejo de Administración, cómo y cuándo lo declare, de los beneficios netos de la Sociedad, los dividendos en efectivo que corresponda, que se pagarán al tipo de interés del Euribor a tres meses más un tipo efectivo anual del 0,25%. El tipo de interés en ningún caso será inferior a un 4,25% anual efectivo (basado en el término contable español "Tasa Anual Equivalente", según las normas del mercado español), ni superior al 7,00% anual efectivo, durante los 10 años siguientes a la emisión inicial (20 de mayo de 2003). Los dividendos sobre las participaciones preferentes no serán acumulativos. Unión Fenosa S.A. es el avalista de estos títulos a efectos del pago de las posibles cantidades que adeude la Sociedad.

Las participaciones preferentes no tienen derecho de voto. No obstante, en caso de que la Sociedad deje de pagar totalmente dividendos sobre las participaciones preferentes (y que el avalista deje de hacer el correspondiente pago recogido en la garantía) durante cinco ejercicios consecutivos de pago de dividendos, entonces los tenedores de las participaciones preferentes tendrán derecho a alterar la composición del Consejo de Administración, tal como se prescribe en 'El Contrato' (Amended and Restated Limited Liability Company Agreement) de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.

Las participaciones preferentes no serán rescatables antes del 20 de mayo de 2013. A partir de esa fecha, la Sociedad podrá rescatar, a su discreción, las participaciones preferentes, en cualquier momento y en todo o en parte, a un precio de rescate igual al 100% del valor de liquidación preferente, más una suma igual al dividendo vigente en ese momento, acumulado e impagado, en la fecha fijada para el rescate.

Las participaciones preferentes no podrán ser vendidas ni traspasadas a persona alguna en los Estados Unidos de América, excepto si obedece a ventas u otro tipo de transmisión que satisfaga los requisitos de la Norma S de la Ley de Valores de 1933 estadounidense ('La Ley de Valores'), o si la operación está exenta de los requisitos de registro de la citada Ley.

En caso de liquidación voluntaria o involuntaria de la Sociedad, los tenedores de las participaciones preferentes tendrán derecho a percibir, además de los activos societarios que estén disponibles para su distribución a los accionistas, una suma igual al valor de liquidación preferente por participación preferente más los dividendos acumulados y no pagados que corresponda para el período de dividendos vigente, de ser el caso, en la fecha de la liquidación. Esta distribución tendrá lugar antes de la distribución de activos a los titulares de participaciones ordinarias o de cualquier otra clase de valores de categoría inferior a las participaciones preferentes.

Por lo que respecta a la emisión de participaciones preferentes, la Sociedad ha acordado pagar al suscriptor una cuota de liquidez igual al 0,15% de la emisión inicial de €609.244.650. La cuota se pagará los días 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre.

6) Transacciones entre partes vinculadas

De conformidad con el Contrato, Unión Fenosa S.A. es responsable del pago y efectivamente pagará prácticamente todos los gastos de la Sociedad, en la medida en que no los pague la Sociedad. Los gastos cubiertos por el Contrato incluyen los costes administrativos y organizativos, así como todos aquellos costes resultantes de posibles pleitos contra la Sociedad. En 2008 y 2007 no se pagaron gastos en nombre de la Sociedad.

Tal como se ha mencionado en la nota 3, el préstamo de la Sociedad a Unión Fenosa Finance B.V. se considera con una parte vinculada.

7) Valor razonable de los Instrumentos financieros

La siguiente tabla representa el importe en libros y el valor razonable estimado de los instrumentos financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008 y 2007. El valor razonable de un instrumento financiero es la suma por la que ese instrumento podría ser permutado en una transacción real entre partes que concurrieran espontáneamente y de buena fe.

	2008		2007	
	Importe en libros	Valor razonable	Importe en libros	Valor razonable
Activos financieros:				
Efectivo y equivalentes de caja	€ 38.115	38.115	141.100	141.100
Préstamos a percibir de filiales, neto	587.527.573	587.527.573	582.573.109	582.573.109
Interés acumulado a percibir de filiales	3.105.717	3.105.717	3.396.877	3.396.877
Pasivo financiero:				
Cuentas a cobrar y gasto acumulado	26.734	26.734	26.648	26.648
Dividendos a pagar por participaciones ordinarias	—	—	120.000	120.000

Los valores en libros que recoge la tabla están incluidos, en el balance de situación, en los conceptos que se indican.

Para calcular el valor razonable de cada clase de instrumento financiero se han aplicado los siguientes métodos y presunciones:

Para el efectivo y los equivalentes de caja, el interés a percibir de las filiales, las cuentas por pagar y el gasto acumulado, así como para los dividendos a pagar por participaciones ordinarias. Estos valores en libros se aproximan a su valor razonable debido al rápido vencimiento de estos instrumentos.

Para los préstamos a percibir de las filiales, neto; el valor neto en libros se aproxima al razonable para los préstamos a interés variable, debido a la frecuencia de reprecación del tipo de interés del préstamo, a un tipo que se aproxime a los tipos de interés del mercado.

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

INFORME DE GESTIÓN

31 de diciembre de 2008

Informe de gestión a 31 de diciembre de 2008

Unión Fenosa Financial Services USA, LLC, (a partir de ahora "la Sociedad") se constituyó el 3 de febrero de 2003 como sociedad de responsabilidad limitada, de conformidad con la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada del Estado de Delaware, de los Estados Unidos de América.

Su objeto social exclusivo es la emisión de participaciones preferentes y participaciones ordinarias, así como llevar a cabo distribuciones entre ellas y asignar prácticamente el total de los fondos obtenidos de este modo a la ejecución de contratos de empréstito con filiales del grupo Unión Fenosa, S.A.

Todas las participaciones ordinarias de la Sociedad pertenecen a Unión Fenosa, S.A.

El 11 de abril de 2003 la Sociedad registró en la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (CNMV) española un folleto para la emisión de participaciones preferentes garantizada por Unión Fenosa, S.A. por valor de 500.000.000 euros, con posibilidad de ampliación a 750.000.000. Estos son los datos de estas participaciones preferentes:

El 20 de mayo de 2003 la Sociedad emitió participaciones preferentes con la garantía de Unión Fenosa S.A. por importe de 609.244.650.000 euros.

Las participaciones preferentes de la sociedad se negocian en el mercado AIAF de renta fija español, bajo la supervisión regular de la CNMV, con arreglo al mercado.

Los detalles de esta emisión pueden consultarse en la siguiente página web: www.aiaf.es.

1. Aspectos destacables del ejercicio

La remuneración de las participaciones preferentes durante el periodo 2007-2008 hasta el 31 de diciembre de 2008 quedó fijada como sigue:

<u>Inicio del periodo</u>	<u>Fin del periodo</u>	<u>Tipo de interés</u>
19 de noviembre de 2007	19 de febrero de 2008	4,834%
19 de febrero de 2008	20 de marzo de 2008	4,608%
20 de mayo de 2008	20 de agosto de 2008	5,109%
20 de agosto de 2008	20 de noviembre de 2008	5,213%
20 de noviembre de 2008	20 de febrero de 2009	4,403%

2. Riesgos del negocio

Al tener las emisiones preferentes la garantía de Unión Fenosa, SA, el riesgo del negocio está vinculado al del Grupo Union Fenosa, al que hacemos referencia en el párrafo siguiente.

Así, en el ejercicio 2008, todos los riesgos del Grupo Union Fenosa mejoran significativamente:

- El **riesgo de negocio** se reduce gracias a la concentración de los negocios en los energéticos, a la integración gas-generación y minería-generación. Los negocios internacionales tienen una diversificación geográfica equilibrada y presentan mejores resultados con menor exposición. Los riesgos de materias primas están mitigados por la integración vertical de los negocios.

- El **riesgo regulatorio** es menor que para el resto del sector debido a la tradicional trayectoria de "neutralidad" del Grupo.

- El **riesgo financiero** continúa con una senda de mejora con un fortalecimiento de los recursos propios y un ligero incremento de la deuda. Se mantiene una exposición limitada a los tipos variables (56% de la deuda a tipo fijo) y el riesgo de cambio está limitado por las coberturas naturales en el área dólar. La vida media de la deuda alcanza ya los 4,71 años y un perfil de vencimientos cómodo. La liquidez se sitúa en 1.692 millones de euros.

3. Análisis de los resultados

El beneficio neto de la empresa durante 2008 fue de 34.901 miles de euros, lo que supone un incremento del 8,85% frente al mismo periodo de 2007. De este beneficio, se han distribuido en forma de dividendo un total de 30.219 miles de euros.

4. Inversiones

Las inversiones de la Sociedad no han registrado movimientos desde su registro contable original.

5. Investigación, desarrollo e innovación tecnológica

En el transcurso de 2008 la Sociedad no ha llevado a cabo ninguna actividad relacionada con investigación, desarrollo e innovación.

6. Medio ambiente

La actual Política Medioambiental, así como el Código de Conducta Medioambiental del Grupo Unión Fenosa son el marco en el que se define el compromiso del Grupo con la protección del medio ambiente.

7. Desarrollo previsible

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad no tiene previsto emitir nuevas participaciones preferentes, por lo que el desarrollo previsible queda limitado al pago de la remuneración de la emisión actualmente en vigor.

8. Informe de Gobierno Corporativo

La sociedad Union Fenosa Financial Services USA, LLC, está controlada en su totalidad por la sociedad Unión Fenosa, S.A.

A los efectos dispuestos en la Norma 5ª de la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la CNMV, les remitimos al Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2008 de Unión Fenosa, S.A, que consta en la página web de la CNMV y en la de la propia sociedad (www.unionfenosa.es).

De esta forma queda justificada, según la Circular mencionada, la no elaboración por parte de Union Fenosa Financial Services USA, LLC, del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

9. Hechos posteriores al balance

No se han producido hechos tras el 31 de diciembre de 2008 que pudieran alterar las cuentas cerradas en la mencionada fecha.

10. Acciones propias en cartera

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad no ha tenido acciones propias en cartera.

De acuerdo con la normativa vigente, la dirección procede a firmar el informe de gestión de Unión Fenosa Financial Services USA, en relación a las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2008.

Madrid/Delaware, a 2 de febrero de 2009

Gregory F. Lavelle (Director).

En Estados Unidos de América

Donald J. Puglisi (Director)

En Estados Unidos de América

Sergio Gallardo (Director)

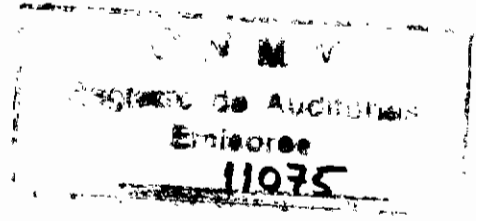
En Holanda

Santos Evaristo Vázquez Hernández (Director)

En España

Salvador Peñarrubia Sánchez (Director)

En España



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

Financial Statements and Management Report

31 December 2008

(With Independent Auditors' Report thereon)



KPMG Asesores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Independent Auditors' Report

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

We have audited the accompanying financial statements of Unión Fenosa Financial Statements USA, L.L.C. ("the Company"), which comprise the balance sheets as at 31 December 2008 and 2007, and the related statements of operations, changes in securityholders' equity and cash flow for the years then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with United States generally accepted accounting principles. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatements, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with relevant ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting principles used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2008 and 2007, and of its financial performance and its cash flows for the years then ended in accordance with United States generally accepted accounting principles.

The accompanying management report for 2008 contains such explanations as the directors consider relevant to the situation of the Company, the evolution of its business and other matters, but is not an integral part of the financial statements. We have verified that the accounting information contained therein is consistent with that disclosed in the financial statements for 2008. Our work as auditors is limited to verification of the directors' report within the scope described in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from the accounting records of Unión Fenosa Financial Services USA, LLC.

KPMG Auditores, S.L.


25 February 2009

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

Balance Sheets

December 31, 2008 and 2007

(In euros)

Assets	2008	2007
Assets:		
Cash and cash equivalents	€ 38,115	141,100
Loan receivable from affiliate	609,244,650	609,244,650
Deferred loan fees	<u>(21,717,077)</u>	<u>(26,671,541)</u>
Loan receivable from affiliate, net	<u>587,527,573</u>	<u>582,573,109</u>
Accrued interest receivable from affiliate	3,105,717	3,396,877
Prepaid fees	124,387	122,017
Other assets	<u>64,610</u>	<u>64,610</u>
Total assets	<u>€ 590,860,402</u>	<u>586,297,713</u>
Liabilities and Securityholders' Equity		
Liabilities:		
Accounts payable and accrued expenses	€ 26,734	26,648
Common securities dividends payable	<u>—</u>	<u>120,000</u>
Total liabilities	<u>26,734</u>	<u>146,648</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>30,848,394</u>	<u>26,165,791</u>
Total securityholders' equity	<u>590,833,668</u>	<u>586,151,065</u>
Total liabilities and securityholders' equity	<u>€ 590,860,402</u>	<u>586,297,713</u>

See accompanying notes to financial statements.

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

Statements of Operations

Years ended December 31, 2008 and 2007

(In euros)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Revenue:		
Interest income	€ 35,885,292	33,040,147
	<u>35,885,292</u>	<u>33,040,147</u>
Expenses:		
Commissions and fees	911,496	913,867
Other	72,658	63,189
	<u>984,154</u>	<u>977,056</u>
Net income	€ <u>34,901,138</u>	<u>32,063,091</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, 2008 and 2007

(In euros)

	Preferred capital securities	Common capital securities	Retained earnings	Total securityholders' equity
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
Dividends declared	—	—	(30,218,535)	(30,218,535)
Net income	—	—	34,901,138	34,901,138
Balance, December 31, 2008	€ 559,985,195	79	30,848,394	590,833,668

See accompanying notes to financial statements.

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

Statements of Cash Flows

Years ended December 31, 2008 and 2007

(In euros)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cash flows from operating activities:		
Net income	€ 34,901,138	32,063,091
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	291,160	(289,772)
Prepaid fees	(2,370)	—
Other assets	—	2,576
Accounts payable and accrued expenses	86	2,717
Net cash provided by operating activities	<u>30,235,550</u>	<u>26,824,148</u>
Cash flows from financing activity:		
Dividends paid	<u>(30,338,535)</u>	<u>(26,763,067)</u>
Net cash used in financing activity	<u>(30,338,535)</u>	<u>(26,763,067)</u>
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	(102,985)	61,081
Cash and cash equivalents, beginning of year	<u>141,100</u>	<u>80,019</u>
Cash and cash equivalents, end of year	<u>€ 38,115</u>	<u>141,100</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, 2008 and 2007

(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, 2008 and 2007.

(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, 2008 and 2007

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.

(f) Recently Adopted Accounting Pronouncements

In September 2006, the Financial Accounting Standards Board (FASB) issued Statement No. 157, *Fair Value Measurements* (Statement 157). Statement 157 defines fair value, establishes a framework for the measurement of fair value, and enhances disclosures about fair value measurements. The statement does not require any new fair value measures. The statement is effective for fair value measures already required or permitted by other standards for fiscal years beginning on January 1, 2008. In November 2007, the FASB proposed an one-year deferral on Statement 157's fair value measurement requirements for nonfinancial assets and liabilities that are not required or permitted to be measured at fair value on a recurring basis. Statement 157 did not have a significant impact on the Company's results of operations or financial position.

In February 2007, the FASB issued Statement No. 159, *The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities—including an amendment of FASB Statement No. 115* (Statement 159). Statement 159 gives the Company the irrevocable option to carry most financial assets and liabilities at fair value that are not currently required to be measured at fair value. If the fair value option is elected, changes in fair value would be recorded in earnings at each subsequent reporting date. Statement 159 became effective for the Company's 2008 fiscal year. Statement 159 did not have a significant impact on the Company's financial condition, result of operations, and cash flows.

(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, 2008 and 2007, the loan bears interest at 4.587% and 5.018%, 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.

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

Notes to Financial Statements

December 31, 2008 and 2007

(4) Common Capital Securities

The Company has issued 10 Common Capital Securities to Unión Fenosa, S.A. The profits and losses of the Company for any fiscal year (or portion thereof) are allocated as follows:

- (a)* All gains and losses resulting from any disposition of assets (in the event such occurs) by the Company shall be allocated 100% to the Common Capital securityholders
- (b)* Net profit of the Company is allocated (i) pro rata to the Preferred Capital securityholders until the amount so allocated to each Preferred Capital securityholder equals the amount of the dividends declared for such fiscal year (or portion thereof) with respect to the Preferred Capital Securities held by such securityholder and (ii) thereafter to the Common Capital securityholders
- (c)* Net loss of the Company (determined without regard to the amount of any gains and losses described in subparagraph (a) above) is allocated 100% to the Common Capital securityholder.

(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.

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

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

Notes to Financial Statements

December 31, 2008 and 2007

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. No expenses were paid on behalf of the Company in 2008 and 2007.

As discussed in note 3, the Company's loan to Unión Fenosa Finance B.V. is with a related party.

(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, 2008 and 2007. The fair value of a financial instrument is the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties.

	2008		2007	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Financial assets:				
Cash and cash equivalents	€ 38,115	38,115	141,100	141,100
Loan receivable from affiliate, net	587,527,573	587,527,573	582,573,109	582,573,109
Accrued interest receivable from affiliate	3,105,717	3,105,717	3,396,877	3,396,877
Financial liabilities:				
Accounts payable and accrued expenses	26,734	26,734	26,648	26,648
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.

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

Notes to Financial Statements

December 31, 2008 and 2007

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 of the loan's interest rate to a rate that approximates market interest rates.

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

MANAGEMENT REPORT

December 31, 2008

Management Report at 31 December 2008

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

Its 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 the Union Fenosa, S.A. group.

All the Ordinary Shares of the Company belong to Union Fenosa. S.A.

On the 11th of April 2003 the Company registered in the Spanish National Securities Exchange Commission (CNMV), a prospectus for the issuance of Preference Shares guaranteed by Union Fenosa, S.A. in the sum of Euro 500,000,000 with the possibility to extend the issuance to Euro 750,000,000. The details of these Preference Shares are:

On the 20th of May 2003 the Company issued Preference Shares with the guarantee of Union Fenosa S.A. for an amount of Euro 609,244,650,000.

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.

1. Principal highlights during the period

The remuneration of the Preference Shares during the 2007-2008 period until 31 December 2008 was established as follows:

<u>Starting Period</u>	<u>Ending Period</u>	<u>Interest Rate</u>
19 November 2007	19 February 2008	4.834%
19 February 2008	20 March 2008	4.608%
20 May 2008	20 August 2008	5.109%
20 August 2008	20 November 2008	5.213%
20 November 2008	20 February 2009	4.403%

2. Business Risks

The Company's business risks are tied to the business risks of the Union Fenosa group, given that the Preference Shares are supported by a Guarantee from Unión Fenosa, S.A, to which the following paragraph refers.

During the 2008 financial year, all of the business risks of the Union Fenosa group have significantly reduced:

- The **business risks** have been reduced by virtue of the merging of the Group's energy businesses, and the integration of the gas-generation and mining-generation businesses. The Group's International businesses have a balanced geographic diversification and have recorded improved operating results with reduced risk exposure. The business risks relating to raw materials are mitigated due to the vertical integration within the respective businesses.

- The **risks of regulation** are lower than those of the sector in general as a result of the Group's traditional "neutral" strategic position.

- The **financial risks** still exist, but with an improving trend due to a strengthening of the Group's own resources and a slight increase in its external debt. Limited risk exposure exists in respect of variable interest rates (56% of the debt is at fixed interest rates) and the exchange rate risks are limited by the natural risk outlays with respect to the US dollar. The average life of the debt is presently 4.71 years and the Group has a comfortable debt maturity profile. The liquidity of the Group is presently EUR 1,692,000.

3. Analysis of the results

The net profit of the Company during 2008 was EUR 34,901,000 which represents an increase of 8.85% compared to the same period for 2007. From this profit a total of EUR 30,219,000 have been distributed as dividends.

4. Investments

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

5. Research, development and technological innovation

In the course of 2008 the Company has not performed any activities in Research, Development and Innovation.

6. Environment

The current Environmental Policy and the Environmental Code of Conduct of the Union Fenosa group comprise the framework under which the commitment of the Group to the protection of the environment is defined.

7. Predictable Development

As at 31 December 2008, the Company does not foresee the issuance of new Preference Shares, and hence the foreseeable development is restricted to the payment of the remuneration of the presently prescribed share issue.

8. Corporate Governance Report

The company Union Fenosa Financial Services USA, LLC, is wholly controlled by the company Unión Fenosa, S.A.

For the purposes of Rule 5 of the Spanish National Securities Exchange Commission's (CNMV) Circular Number 1/2004, dated 17 March, we provided the Annual Corporate Governance Report of Unión Fenosa S.A. that corresponds to the financial year 2008 and accordingly it may be accessed through the web-site of the Spanish National Securities Exchange Commission or through the Company's website at www.unionfenosa.es

Therefore, pursuant to the aforementioned Circular, Union Fenosa Financial Services USA, LLC, is not obliged to prepare an Annual Corporate Governance Report.

9. Post Balance Sheet Events

No event has taken place after 31 December 2008 that could alter the accounts duly closed as at the aforementioned date.


10. Own shares held

During the financial year 2008, 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 annual accounts of 31 December 2008.

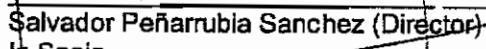
Madrid/Delaware, 2 February 2009


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


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


Sergio Gallardo (Director)
In The Netherlands


Santos Evaristo Vázquez Hernández (Director)
In Spain


Salvador Peñarrubia Sanchez (Director)
In Spain