

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
C/ Miguel Angel, 11 (1ª planta)
28001 Madrid



Madrid, 27 de abril de 2010

Estimados señores:

Adjuntamos les remitimos el Informe Anual de la sociedad Unión Fenosa Financial Services USA, LLC del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2009, en ingles/español, así como la Declaración de Responsabilidad de los administradores de dicha Sociedad.

~~Atentamente,~~

~~Carlos J. Alvarez Fernández~~
Union Fenosa Financial Services, LLC
~~Apoderado~~

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
C/ Miguel Angel, 11 (1ª planta)
28001 Madrid

Madrid, 27 de abril de 2010

Unión Fenosa Financial Services USA, LLC
Emisión de Participaciones Preferentes
("Preferred Capital Securities")
500.000.000 Euros ampliables hasta
750.000.000 Euros.
con la garantía de Gas Natural, SDG, S.A

Muy Sr. Mío:

En cumplimiento de lo establecido en el apartado tercero de la Norma 5ª de la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la CNMV, les comunicamos que la sociedad UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC, está controlada en su totalidad por la sociedad GAS NATURAL, SDG, S.A.

A los efectos dispuestos en la norma mencionada, les remitimos al Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2009 de GAS NATURAL SDG, S.A., que, además, para mayor facilidad, ya consta en la página web de la CNMV (como Hecho Relevante, fecha 23 de febrero de 2010 y número de registro 2010025693) y en la de la propia sociedad (www.gasnatural.com).

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.

~~Atentamente,~~

~~Carlos J. Alvarez Fernández~~
~~Union Fenosa Financial Services, LLC~~
Apoderado

Madrid/Delaware, 15 de Marzo de 2010

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 Unión 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 Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C., junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

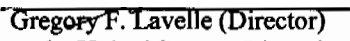
De conformidad con las disposiciones vigentes, los administradores proceden a firmar esta declaración de responsabilidad sobre las cuentas anuales e informe de gestión de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. cerrados a 31 de Diciembre de 2009.

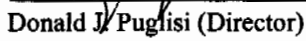
Madrid/Delaware, 15th March, 2010

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 Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C., and that the approved management report includes a loyal analysis of the development and the position of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C., along with a description of the principal risks and uncertainties that might challenge.

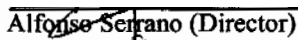
Accordingly to the valid dispositions, the administrators proceed to sign this declaration of responsibility over the annual accounts and the management report of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C., closed at 31th December 2009.

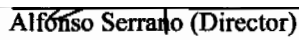

Gregory F. Lavelle (Director)
En Estados Unidos

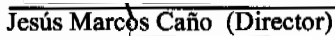

Gregory F. Lavelle (Director)
In the United States of America


Donald J. Puglisi (Director)
En Estados Unidos

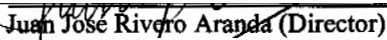

Donald J. Puglisi (Director)
In the United States of America

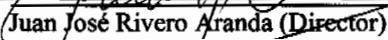

Alfonso Serrano (Director)
En Irlanda


Alfonso Serrano (Director)
In Ireland


Jesús Marcos Caño (Director)
En España


Jesús Marcos Caño (Director)
In Spain


Juan José Rivero Aranda (Director)
En España


Juan José Rivero Aranda (Director)
In Spain

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.
850 Library Avenue
Newark, Delaware 19711 (Unites States of America)

De acuerdo con su solicitud y con la finalidad de dar cumplimiento a los requerimientos que ustedes han recibido de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España (CNMV) en relación con la auditoría de los estados financieros del ejercicio 2009 de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (en adelante "la Sociedad"), a continuación les informamos que con fecha 22 de febrero de 2010 PricewaterhouseCoopers LLP emitió su informe de auditoría sobre los estados financieros correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 preparados de acuerdo con los principios y normas contables aplicables en los Estados Unidos de América (US GAAP). Asimismo, el informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Manuel Valls Morató
Socio

23 de abril de 2010



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

**Estados financieros al 31 de
diciembre de 2009 y 2008**

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

Índice

31 de diciembre, 2009 y 2008

	Página
Informe de los auditores independientes	1
Estados financieros	
Balances de situación	2
Cuenta de pérdidas y ganancias	3
Estado de variaciones en los fondos propios	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los Estados financieros	6-10



PricewaterhouseCoopers LLP
Two Commerce Square, Suite
1700 2001 Market Street
Philadelphia, PA 19103-
7042 Teléfono (267) 330
3000
Fax (267) 330 3300
www.pwc.com

Informe de los auditores independientes

Al tenedor de participaciones ordinarias
de Unión Fenosa Financial Services USA,
L.L.C:

En nuestra opinión, el balance de situación que se adjunta y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en los titulares de valores de renta variable y la cuenta de flujos de efectivo expresan correctamente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C. al 31 de diciembre de 2009, y los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha están de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en Estados Unidos de América. Estos estados financieros son responsabilidad de los administradores de la sociedad; nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de estos estados de acuerdo con los estándares de auditoría generalmente aceptados en Estados Unidos, que requieren la planificación y realización de la auditoría para obtener una garantía razonable de que los estados financieros estén libres de errores de importancia. Una auditoría incluye el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los importes y las declaraciones efectuadas en los estados financieros, la evaluación de los principios contables aplicados y de las estimaciones significativas efectuadas por la dirección, y la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable emitir nuestra opinión. Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008 y para el ejercicio terminado en dicha fecha fueron auditados por los otros auditores, cuyo informe fechado el 29 de enero de 2009 expresaba una opinión no cualificada sobre estos estados.

22 de febrero de 2010

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

Balances de situación

31 de diciembre, 2009 y 2008

(En euros)

	2009	2008
Activo		
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	€ 181.035	€ 38.115
Préstamo por cobrar de filiales	609.244.650	609.244.650
Gastos de préstamos diferidos	(16.685.541)	(21.717.077)
Préstamos por cobrar de filiales, netos	592.559.109	587.527.573
Intereses acumulados por cobrar de filiales	3.030.789	3.105.717
Cuotas anticipadas	124.387	124.387
Otros activos	610	64.610
Total activo	€ 595.895.930	€ 590.860.402
Pasivo y fondos propios		
Pasivo		
Cuentas por pagar y gastos acumulados	€ 17.800	€ 26.734
Total pasivo	17.800	26.734
Fondos propios		
Participaciones preferentes; no acumulativas, 24.369.786 participaciones emitidas y en circulación; liquidación preferente autorizada de 25 euros por acción	609.244.650	609.244.650
Gastos de emisión de participaciones preferentes	(49.259.455)	(49.259.455)
Participaciones preferentes, netas de gastos de emisión	559.985.195	559.985.195
Participaciones ordinarias, 10 participaciones emitidas y en circulación	79	79
Beneficios no distribuidos	35.892.856	30.848.394
Total fondos propios	595.878.130	590.833.668
Total pasivo más fondos propios	€ 595.895.930	€ 590.860.402

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

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

Cuenta de pérdidas y ganancias

31 de diciembre, 2009 y 2008

(En euros)

	2009	2008
Ingresos		
Ingresos por intereses	€ 31.901.976	€ 35.885.292
	<u>31.901.976</u>	<u>35.885.292</u>
Gastos		
Comisiones y gastos	913.867	911.496
Otros	111.673	72.658
	<u>1.025.540</u>	<u>984.154</u>
Ingresos netos	€ 30.876.436	€ 34.901.138

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

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

Estado de variaciones en los fondos propios

31 de diciembre, 2009 y 2008

(En euros)

	Participaciones preferentes	Participaciones ordinarias	Beneficios no distribuidos	Total fondos propios
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
Dividendos declarados	-	-	(25.831.974)	(25.831.974)
Ingresos netos	-	-	30.876.436	30.876.436
Balance a 31 de diciembre de 2009	€ 559.985.195	€ 79	€ 35.892.856	€ 595.878.130

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

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

Estado de flujos de efectivo

31 de diciembre, 2009 y 2008

(En euros)

	2009	2008
Flujos de efectivo procedentes de actividades de explotación		
Ingresos netos	€ 30.876.436	€ 34.901.138
Ajustes para la conciliación contable de los ingresos netos con el efectivo neto aportado por las actividades de explotación		
Amortización de gastos de préstamos diferidos	(5.031.536)	(4.954.464)
Variaciones del activo y pasivo de explotación		
Intereses devengados por cobrar de filiales	74.928	291.160
Cuotas anticipadas	-	(2.370)
Otros activos	64.000	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	(8.934)	86
Efectivo neto aportado por actividades de explotación	<u>25.974.894</u>	<u>30.235.550</u>
Flujos de efectivo procedentes de actividades financieras		
Dividendos distribuidos	(25.831.974)	(30.338.535)
Efectivo neto utilizado en la actividad financiera	<u>(25.831.974)</u>	<u>(30.338.535)</u>
Incremento(disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	142.920	(102.985)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		
A comienzos del ejercicio	38.115	141.100
Al final del ejercicio	<u>€ 181.035</u>	<u>€ 38.115</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

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

Notas a los estados financieros

31 de diciembre, 2009 y 2008

1. Descripción de la actividad

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C (la "Sociedad") ha sido constituida en virtud de las leyes del Estado de Delaware el 3 de febrero de 2003. La Sociedad ha sido establecida como una entidad para fines específicos, a fin de emitir participaciones preferentes de capital. Las ganancias procedentes de la venta de estas participaciones fueron utilizadas para celebrar contratos de empréstito con Unión Fenosa Finance B.V., una sociedad filial.

Después de la fusión de Gas Natural SDG, S.A. ("Gas Natural") y Unión Fenosa, S.A. (anteriormente, la titular de las participaciones ordinarias) en junio de 2009, el contrato modificado y enmendado de sociedad limitada de la Sociedad fecha del 7 de marzo de 2003 (el "contrato de SL") fue modificado con efectividad a partir del 20 de octubre de 2009 a fin de reflejar la consumación de la fusión y la adquisición por parte de Gas Natural de los derechos y obligaciones de Unión Fenosa, S.A. en virtud del contrato SL (la "Enmienda n.º 1 al contrato SL"). Por consiguiente, Gas Natural posee en la actualidad todas las participaciones ordinarias emitidas y en circulación.

2. Resumen de las normas y prácticas contables más significativas

a. Bases de presentación

Los estados financieros de la sociedad son presentados de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados de Estados Unidos. La divisa funcional y la divisa en la que se expresan los estados financieros es el euro.

b. Préstamos por cobrar y reconocimiento de los ingresos por intereses

Los préstamos por cobrar han sido recogidos en el importe del principal no pagado, reducido en los gastos de préstamos diferidos, netos de costes. El gasto de préstamos, netos de costes, se reconoce en los ingresos utilizando el método de intereses sobre la vida contractual del préstamo, ajustado para incluir los pagos anticipados reales. La amortización de las cuotas diferidas se interrumpe cuando los préstamos son sin acumulación.

Los ingresos por intereses se registran en la base acumulable. La acumulación de intereses se interrumpe, en el caso de los préstamos, cuando el principal o los intereses están en mora por más de 90 días, o cuando la dirección opina que la situación financiera del prestatario hace que el cobro de los intereses sea poco probable. El cobro de intereses mientras que el préstamo está en una situación de no acumulación es generalmente reconocido en base a efectivo, a menos que el cobro del principal sea dudoso., en cuyo caso, los cobros de efectivo serán aplicados al principal impagado.

La provisión para créditos impagados ha sido establecida a través de provisiones cargadas a gastos. Los préstamos son amortizados contra la provisión para créditos impagados cuando la dirección considera que el cobro del principal es poco probable. No existe provisión para créditos impagados a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

c. Impuestos sobre la renta

No se ha efectuado ninguna provisión para impuestos sobre la renta en los estados financieros adjuntos, puesto que la Sociedad no está directamente sujeta al impuesto sobre la renta en Estados Unidos y los resultados de explotación se incluyen en la liquidación tributaria de los titulares de las

participaciones.

La sociedad podrá establecer provisiones cuando considere que es posible que ciertas liquidaciones tributarias sean discutidas y el resultado final de las recusaciones sea incierto. A 31 de diciembre de 2009, no se ha efectuado ninguna provisión para liquidaciones tributarias dudosas.

d. Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos requiere que la dirección de la sociedad realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan a los importes declarados de activo y pasivo y a la declaración del activo y el pasivo contingente en la fecha de los estados financieros, y al importe declarado de ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

e. Equivalentes de efectivo

La sociedad considera todos los importes mantenidos en instrumentos de alta liquidez con un vencimiento original adquirido de tres meses o menos como efectivo líquidos y equivalentes de efectivo.

f. Principios contables recientemente adoptados

En mayo de 2009, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Board o "FASB") emitió unas directrices de contabilidad que establecen normas generales de contabilidad para la divulgación de eventos producidos después de la fecha del balance de situación, pero antes de la emisión de los estados financieros. Esta directriz exige la divulgación de la fecha en la que la sociedad ha evaluado los eventos posteriores y la base para dicha fecha. Por consiguiente, los estados financieros de la sociedad fueron emitidos el 22 de febrero de 2010, que es también la fecha en la que se evaluaron los eventos posteriores.

En julio de 2006, el FASB emitió una interpretación sobre la contabilidad para incertidumbres en los impuestos sobre la renta, que establece un nuevo modelo para reconocer, medir, presentar y divulgar declaraciones tributarias dudosas. Esto se aplicará a todas las entidades, incluyendo entidades con título subrogado, de forma que incluso entidades normalmente exentas de impuestos deberán considerar el efecto de esta norma de contabilidad en sus estados financieros. Esto requiere que la sociedad determine si es más probable que una liquidación tributaria sea aceptada tras su examen por la autoridad fiscal aplicable que lo contrario, incluyendo la resolución de cualquier apelación relacionada con el proceso de liquidación relacionado, basándose en los méritos técnicos de la liquidación. Esta interpretación se aplica a sociedades no públicas para los ejercicios fiscales que comiencen a partir del 15 de diciembre de 2008. La adopción no tendrá un efecto esencial en los resultados de explotación de la sociedad ni en su situación financiera.

En septiembre de 2006, el FASB emitió directrices sobre la medición del valor razonable, que definen el valor razonable, establecen un marco para el uso del valor razonable para medir los activos y pasivos, y amplía las declaraciones sobre las mediciones de valor razonable. La orientación se aplica cuando el valor razonable es necesario o permitido para medir activos y pasivos, sin embargo, no amplía el uso de la medición de valor razonable. En febrero de 2008, el FASB retrasó la fecha de entrada en vigor de la aplicación de la contabilidad de valor razonable para ciertos activos y pasivos no financieros que están valorados a su valor razonable de forma no recurrente para los ejercicios fiscales, comenzando después del 15 de noviembre de 2008. La sociedad adoptó esta directriz según lo exigido del 1 de enero de 2008 para todos los activos y pasivos financieros, y la adopción no tendrá un impacto esencial sobre los resultados de explotación ni sobre la situación financiera de la sociedad. Con efectividad a 1 de enero de 2009, la sociedad adoptó la directriz en todos los activos y pasivos no financieros, y la adopción no ha tenido un impacto esencial sobre los resultados de explotación ni sobre la situación financiera de la sociedad.

En febrero de 2007, el FASB emitió una directriz que permite a las entidades la opción de valorar diversos instrumentos financieros y otros elementos al valor razonable. El objetivo es mejorar la realización de informes financieros, facilitando a las entidades la oportunidad de reducir la volatilidad en las ganancias reportadas valorando los activos y pasivos relacionados de forma diferente sin necesidad de aplicar disposiciones de contabilidad de cobertura de gran complejidad. La sociedad ha adoptado la directriz requerida el 1 de enero de 2008, y no ha optado por el valor justo para ninguno de sus activos y pasivos financieros. La adopción de esta declaración no ha tenido un impacto material en los resultados de explotación ni en la situación financiera de la sociedad.

3. Préstamos a cobrar, netos

El 20 de mayo de 2003, la sociedad firmó un pagaré por el cual adelantaba 609.244.650 euros a Unión Fenosa Finance B.V., una entidad filial. El préstamo soporta un interés igual al Euribor a tres meses más el 0,25% más un margen del 0,184% anual, con la salvedad de que el tipo del Euribor a tres meses más el 0,25% no podrá ser en ningún caso inferior al 4,184% ni superior al 6,823%. El préstamo exige el pago trimestral de intereses el 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 2009 y 2008, el préstamo soportaba unos intereses de 4,368% y 4,587%, respectivamente. El pagaré exige que el principal sea abonado a su vencimiento.

En relación con la emisión del préstamo del 2003, la sociedad cobró una comisión de préstamo que ascendía a 49.544.650 euros. La comisión por préstamo ha sido aplazada y esta siendo amortizada en forma de un ajuste a los ingresos de intereses con un método que aproxima el nivel de la base de rentabilidad a la vigencia estimada del préstamo.

El 20 de octubre de 2009, Gas Natural SDG, S.A., titular de las participaciones ordinarias, asumió todos los derechos y obligaciones recogidos en el pagaré.

4. Participaciones ordinarias

La sociedad ha emitido 10 participaciones ordinarias. Los beneficios y pérdidas de la sociedad para cualquier ejercicio fiscal (o parte del mismo) se imputan en la forma siguiente:

- a. Todas las ganancias y pérdidas resultantes de una enajenación de activos (en caso de que se produzca) por parte de la sociedad se imputarán al 100% a los titulares de participaciones ordinarias.
- b. El beneficio neto de la sociedad se imputará (i) de forma prorrateada a los titulares de participaciones preferentes, hasta que el importe asignado a cada uno de ellos sea igual al importe de los dividendos declarados para dicho ejercicio fiscal (o parte del mismo) respecto a las participaciones preferentes mantenidas por dicho partícipe, y (ii) a partir de esta cantidad, a los titulares de participaciones ordinarias.
- c. Las pérdidas netas de la sociedad (determinadas sin tener en cuenta el importe de las ganancias y pérdidas descritas en el apartado (a) anterior) serán asignadas al 100% al titular de las participaciones ordinarias.

5. Participaciones preferentes

La sociedad ha sido autorizada a emitir y vender participaciones preferentes con un valor de liquidación preferente inicial global de 500 millones de euros, que podría incrementarse hasta los 750 millones de euros. Este importe podrá ser modificado o enmendado por resolución del Consejo de Administración. El valor inicial de liquidación por participación preferente es de 25 euros. Los titulares de participaciones preferentes tendrán derecho a recibir, cuando lo declare el Consejo de Administración de los beneficios netos de la

sociedad, los dividendos en efectivo que serán abonados a una tasa Euribor trimestral más una tasa anual efectiva del 0,25%. El tipo de interés no será en ningún caso inferior al tipo efectivo anual del 4,25% (basado en el término español "Tasa Anual Equivalente" según las normas del mercado español) ni superior a una tasa anual efectiva del 7% durante los 10 años siguientes a la emisión inicial (20 de mayo de 2003). Los dividendos sobre las participaciones preferentes no son acumulativos. Gas Natural, en virtud del contrato de SL modificado, será el avalista de estos títulos para el pago de cualquier importe adeudado por la sociedad.

Las participaciones preferentes no tendrán derechos de voto. Sin embargo, en caso de que la sociedad no pueda pagar los dividendos en su totalidad sobre las participaciones preferentes (y el avalista no realice el pago correspondiente en virtud de la garantía) durante cinco periodos de pago de dividendos consecutivos, en este caso los titulares de las participaciones preferentes tendrán derecho a modificar la composición del Consejo de Administración según lo establecido en el contrato SL y en la enmienda n.º 1 del contrato SL.

Las participaciones preferentes no serán amortizables antes del 20 de mayo de 2013. A partir de esta fecha, la sociedad podrá amortizar a su elección las participaciones preferentes en cualquier momento, de forma total o parcial, a un precio de amortización equivalente al 100% de la liquidación preferente más un importe equivalente al dividendo en vigor acumulado y no pagado en la fecha establecida para la amortización.

Las participaciones preferentes no podrán ser vendidas ni transferidas a una persona en los Estados Unidos de América, excepto en virtud de ventas en otras transferencias que cumplan con los requisitos de la Normativa S de la Ley de Valores de 1933 (la Ley de Valores), o que estén exentas en cualquier otra forma de los requisitos de registro de dicha ley.

En caso de liquidación voluntaria o involuntaria de la sociedad, los titulares de las participaciones preferentes tendrán derecho a percibir, de los activos de la sociedad disponible para distribución a los titulares de las participaciones, un importe equivalente a la liquidación preferente por acción más los dividendos acumulados e impagados sobre los mismos para el período de dividendo en vigor, en su caso, en la fecha de liquidación. Esta distribución tendrá lugar antes de cualquier distribución de activos a los titulares de las participaciones ordinarias o de cualquier otra clase de participaciones de categoría inferior a las participaciones preferentes.

En relación con la emisión de las participaciones preferentes, la sociedad ha acordado abonar al suscriptor una cuota de liquidez trimestral equivalente al 0,15% de la emisión inicial de 609.244.650 euros. Esta cuota se abonará el 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre.

6. Transacciones entre partes vinculadas

En virtud del Contrato, Gas Natural SDG, S.A. será responsable y deberá abonar de forma efectiva todo los gastos de la sociedad en la medida en que dichos gastos no sean abonados por la sociedad misma. Los gastos cubiertos por el contrato incluyen los costes administrativos y organizativos, así como cualquier gasto resultante de cualquier litigio contra la sociedad. No se abonaron gastos en nombre de la sociedad en los años 2009 y 2008.

Tal y como se ha mencionado en la nota 3, el préstamo de la sociedad a Unión Fenosa Finance B.V. es un préstamo con partes vinculadas.

7. Valor razonable de los instrumentos financieros

La siguiente tabla presenta los importes en libros y los valores razonables estimados de los instrumentos financieros de la sociedad a 31 de diciembre de 2009 y 2008. El valor razonable de un instrumento financiero es el importe por el que dicho instrumento podría ser intercambiado en una transacción real entre

partes que concurren espontáneamente y de buena fe.

	2009		2008	
	Importe en libros	Valor razonable	Importe en libros	Valor razonable
Activos financieros				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	€ 181.035	€ 181.035	€ 38.115	€ 38.115
Préstamos por cobrar de filiales, netos	592.559.109	592.559.109	587.527.573	587.527.573
Intereses acumulados por cobrar de filiales	3.030.789	3.030.789	3.105.717	3.105.717
Pasivos financieros				
Cuentas por pagar y gastos acumulados	17.800	17.800	26.734	26.734

Los importes en libros mostrados en la tabla están incluidos en el balance de situación en los epígrafes indicados.

Para estimar el valor razonable de cada clase de instrumentos financieros se han utilizado los siguientes métodos y estimaciones:

Efectivo y equivalentes en efectivo, intereses a cobrar de filiales, y cuentas a pagar y gastos acumulados. Los importes en libros se aproximan a su valor razonable debido al vencimiento a corto plazo de estos instrumentos.

Préstamo por cobrar de una filial, netos: el importe en libros de los préstamos de tipo variable, se aproxima al valor razonable debido a la frecuencia de reapreciación del tipo de interés del préstamo a un tipo que se aproxima a los tipos de interés del mercado.

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

INFORME DE GESTIÓN

31 de diciembre de 2009

Informe de gestión a 31 de diciembre de 2009

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 Gas Natural.

Las participaciones preferentes de la Sociedad cuentan, desde septiembre de 2009, con la garantía de Gas Natural SDG, S.A. que ha sustituido a Unión Fenosa, S.A. como garante, tras la fusión por absorción en septiembre de 2009, de Unión Fenosa, S.A. por Gas Natural SDG, S.A. como sociedad absorbente.

Como consecuencia de la fusión, Gas Natural SDG, S.A. ha asumido todas las obligaciones de Unión Fenosa S.A. en la emisión efectuada por la Sociedad. Gas Natural SDG, S.A. con domicilio social en Plaza del Gas número 1 de Barcelona, es la sociedad dominante Grupo Gas Natural.

Adicionalmente el nuevo accionista de Unión Fenosa Financial Services USA, LLC es Gas Natural SDG, S.A. a la que pertenecen todas las participaciones ordinarias de la Sociedad.

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, por valor de 500.000.000 euros, con posibilidad de ampliación a 750.000.000. Los datos principales de estas participaciones preferentes son los siguientes:

El 20 de mayo de 2003 la Sociedad emitió participaciones preferentes 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.

Las participaciones preferentes cuentan en la actualidad con la garantía de Gas Natural SDG, S.A., tras fusión por absorción de Unión Fenosa, SA por Gas Natural SDG, S.A. acaecida en 2009.

El dividendo de estas participaciones preferentes, desde la fecha de desembolso y hasta el 20 de mayo de 2013, será equivalente al Euribor a 3 meses más un diferencial del 0,250 % (T.A.E.), equivalente a un tipo de interés nominal anual del 0,250%. No obstante, el dividendo mínimo

será de un 4,250% (T.A.E.), equivalente a un tipo de interés nominal trimestral del 4,184% y máximo de un 7,000% (T.A.E.), equivalente a un tipo de interés nominal trimestral de 6,823%.

A partir del 20 de mayo de 2013 el dividendo será equivalente al Euribor a 3 meses más un diferencial de un 4,000% (T.A.E.), equivalente a un tipo de interés nominal trimestral del 3,941%.

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 2008-2009 hasta el 31 de diciembre de 2009 quedó fijada como sigue:

<u>Inicio del periodo</u>	<u>Fin del periodo</u>	<u>Tipo de interés nominal</u>
20 de noviembre de 2008	20 de febrero de 2009	4,403%
20 de febrero de 2009	20 de mayo de 2009	4,184%
20 de mayo de 2009	20 de agosto de 2009	4,184%
20 de agosto de 2009	20 de noviembre de 2009	4,184%
20 de noviembre de 2009	19 de febrero de 2010	4,184%

2. Riesgos del negocio

Al tener las emisiones preferentes la garantía de Gas Natural SDG, S.A., el riesgo del negocio está vinculado al del Grupo Gas Natural, al que hacemos referencia y que se describe en sus Cuentas anuales consolidadas. Las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Gas Natural del ejercicio 2009 están disponibles en la página web de la CNMV y en la de la propia sociedad (<http://portal.gasnatural.com>).

3. Análisis de los resultados del ejercicio

El beneficio neto de la empresa durante 2009 fue de 30.876 miles de euros, lo que supone una disminución del 11,53% frente al mismo periodo de 2008. Dicha bajada se ha debido a la disminución de los tipos de interés en los mercados financieros. En este sentido, la bajada de tipos, ha hecho que se aplicase el dividendo mínimo del 4,184% nominal trimestral, en los últimos cuatro periodos de fijación del interés. De este beneficio, se han distribuido en forma de dividendo un total de 25.832 miles de euros.

4. Inversiones

Las inversiones de la Sociedad son préstamos otorgados a Union Fenosa Finance B.V, filial al 100% del Grupo Gas Natural.

5. Investigación, desarrollo e innovación tecnológica

En el transcurso de 2009 la Sociedad no ha llevado a cabo ninguna actividad relacionada con investigación, desarrollo e innovación.

6. Medio ambiente

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

7. Desarrollo previsible

A 31 de diciembre de 2009, 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 Gas Natural SDG, 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 2009 de Gas Natural S.DG, S.A., que consta en la página web de la CNMV y en la de la propia sociedad (<http://portal.gasnatural.com>).

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 2009 que pudieran alterar las cuentas cerradas en la mencionada fecha.

10. Acciones propias en cartera

Durante el ejercicio 2009, 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, LLC en relación a las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2009.

Madrid/Delaware/Dublín, a 22 de febrero de 2010

Gregory F. Lavelle (Director).

En Estados Unidos de América

Donald J. Puglisi (Director)

En Estados Unidos de América

Alfonso Serrano (Director)

En Irlanda

Jesús Marcos Caño (Director)

En España

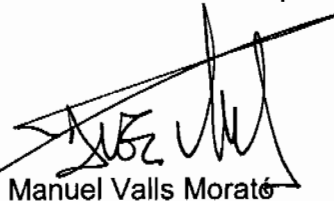
Juan José Rivéro Aranda (Director)

En España

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.
850 Library Avenue
Newark, Delaware 19711 (Unites States of America)

In response to your request and in order to meet the requirements which you have received from the Spanish Securities Market Commission (CNMV) regarding the audit of the 2009 financial statements of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (hereinafter, "the Company"), we hereby inform you that on 22 February 2010, PricewaterhouseCoopers LLP issued its auditor's report relating to the financial statements corresponding to the financial year ending 31 December 2009 prepared in accordance with US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). Furthermore, the accompanying management report for 2009 contains the information that the Directors consider relevant to the Company's position, the evolution of its business and other matters and does not form an integral part of the annual accounts. We have verified that the accounting information contained in the aforementioned management report coincides with that of the annual accounts for 2009. Our work as auditors is limited to checking the management report within the scope already mentioned in this paragraph and does not include a review of information other than that obtained from the Company's accounting records.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Manuel Valls Morató
Partner

23 April 2010

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

MANAGEMENT REPORT

31 December 2009

Management report as of 31 December 2009

Unión Fenosa Financial Services USA, LLC, (hereinafter, "the Company") was incorporated on 3 February 2003 as a limited liability company in accordance with the Limited Liability Companies Act of the State of Delaware in the United States of America.

Its exclusive corporate purpose is to issue preference shares and ordinary shares, as well as to perform distributions among them and to assign practically all of the funds obtained to executing borrowing arrangements with subsidiaries of the Gas Natural Group.

Since September 2009, the Company's preference shares have the guarantee of Gas Natural SDG, S.A., which has replaced Union Fenosa, S.A. as guarantor, following the merger by takeover in September 2009 of Unión Fenosa, S.A. by Gas Natural SDG, S.A. as the acquiring company.

As a result of the merger, Gas Natural SDG, S.A. has assumed all Unión Fenosa S.A.'s obligations in the issue carried out by the Company. Gas Natural SDG, S.A. with registered address at Plaza del Gas number 1 in Barcelona, Spain is the parent company of the Gas Natural Group.

In addition, the new shareholder of Unión Fenosa Financial Services USA, LLC is Gas Natural SDG, S.A., which owns all the Company's ordinary shares.

On 11 April 2003 the Company registered in the Spanish Securities Market Commission (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) (CNMV) a prospectus for the issue of preference shares for a value of 500,000,000 Euros, with the possibility of an increase up to 750,000,000 Euros. The main information about these preference shares is as follows:

On 20 May 2003, the Company issued preference shares for 609,244,650,000 Euros.

The Company's preference shares are traded on the Spanish AIAF fixed income market under the regulatory supervision of the CNMV in accordance with the market.

The preference shares now have the guarantee of Gas Natural SDG, S.A., following the merger by takeover of Union Fenosa, SA by Gas Natural SDG, S.A. in 2009.

The dividend for these preference shares from the payment date up to 20 May 2013 will be the equivalent of the three-month Euribor rate plus a differential of 0.250% (APR), equivalent to an annual nominal interest rate of 0.250%. However, the minimum dividend will be 4.250% (APR), equivalent to a quarterly nominal interest rate of 4.184% and a maximum of 7.000% (APR), equivalent to a quarterly nominal interest rate of 6.823%.

From 20 May 2013, the dividend will be the equivalent of the three-month Euribor rate plus a differential of 4.000% (APR), equivalent to a quarterly nominal interest rate of 3.941%.

The details of this issue can be consulted on the following web site: www.aiaf.es.

1. Highlights of the financial year

Remuneration of the preference shares during the period 2008-2009 up to 31 December 2009 were as follows:

<u>Start of the period</u>	<u>End of the period</u>	<u>Nominal interest rate</u>
20 November 2008	20 February 2009	4.403%
20 February 2009	20 May 2009	4.184%
20 May 2009	20 August 2009	4.184%
20 August 2009	20 November 2009	4.184%
20 November 2009	19 February 2010	4.184%

2. Business risks

As the preference issues have the guarantee of Gas Natural SDG, S.A., the business risk is linked to that of the Gas Natural Group, which we refer to and which is described in its consolidated annual accounts. The Gas Natural Group's 2009 consolidated annual accounts are available in the CNMV website and in the company's website (<http://portal.gasnatural.com>).

3. Analysis of the results for the year

The company's net profit for 2009 was 30.876 million Euros, a reduction of 11.53% compared to the same period of 2008. This fall was due to the reduction in interest rates in financial markets. In this regard, the reduction in interest rates has meant that the minimum quarterly nominal dividend of 4.184% was applied in the last four interest setting periods. A total of 25.832 million Euros has been distributed as a dividend from this profit.

4. Investments

The Company's investments are loans granted to Union Fenosa Finance B.V, a 100% subsidiary of the Gas Natural Group.

5. Technological research, development and innovation

In 2009, the Company has not carried out any activity related to research, development and innovation.

6. Environment

Given the Company's activity, it has no environmental responsibilities, expenses, assets, provisions or contingencies which may be significant relating to its net worth, financial position and results.

7. Foreseeable development

As at 31 December 2009, the Company has no plans to issue new preference shares and so foreseeable development is limited to the payment of the remuneration of the issue currently in force.

8. Corporate Governance Report

Union Fenosa Financial Services USA, LLC, is fully controlled by Gas Natural SDG, S.A.

For the purposes of Rule 5 of Circular 1/2004, of 17 March, of the CNMV, we refer you to Gas Natural S.DG, S.A.'s Annual Corporate Governance Report corresponding to the 2009 financial year, which appears in the CNMV's website and the company's website (<http://portal.gasnatural.com>).

According to the above-mentioned Circular, it is therefore justified for Union Fenosa Financial Services USA, LLC not to prepare the Annual Corporate Governance Report.

9. Events subsequent to the balance sheet

No events following 31 December 2009 have taken place which could alter the accounts closed on that date.

10. Treasury stock

During the 2009 financial year, the Company has had no treasury stock.

In accordance with current legislation, the directors sign the management report of Unión Fenosa Financial Services USA, LLC relating to the annual accounts as at 31 December 2009.

Madrid/Delaware/Dublin, 22nd February 2010

Gregory F. Lavelle (Director).

In the United States of America



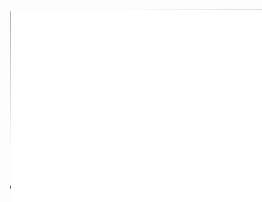
Donald J. Puglisi (Director)

In the United States of America



Alfonso Serrano (Director)

In Ireland



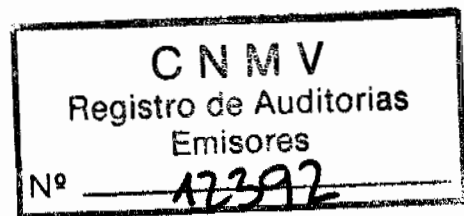
Jesús Marcos Caño (Director)

In Spain



Juan José Rivero Aranda (Director)

In Spain



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

**Financial Statements
December 31, 2009 and 2008**

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Index
December 31, 2009 and 2008

	Page(s)
Report of Independent Auditors	1
Financial Statements	
Balance Sheets	2
Statements of Operations	3
Statements of Changes in Securityholders' Equity	4
Statements of Cash Flows	5
Notes to Financial Statements	6-10

Report of Independent Auditors

To the Common Capital Securityholder of
Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C:

In our opinion, the accompanying balance sheet and the related statement of operations, changes in securityholders' equity and cash flows present fairly, in all material respects, the financial position of Union Fenosa Financial Services USA, L.L.C at December 31, 2009, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America. 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 audit. We conducted our audit of these statements in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America, which 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 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, and evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion. The financial statements of the Company as of December 31, 2008 and for the year then ended were audited by other auditors whose report dated January 29, 2009 expressed an unqualified opinion on those statements.

PricewaterhouseCoopers LLP

February 22, 2010

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Balance Sheets
December 31, 2009 and 2008

(In euros)

	2009	2008
Assets		
Cash and cash equivalents	€ 181,035	€ 38,115
Loan receivable from affiliate	609,244,650	609,244,650
Deferred loan fees	<u>(16,685,541)</u>	<u>(21,717,077)</u>
Loan receivable from affiliate, net	<u>592,559,109</u>	<u>587,527,573</u>
Accrued interest receivable from affiliate	3,030,789	3,105,717
Prepaid fees	124,387	124,387
Other assets	<u>610</u>	<u>64,610</u>
Total assets	<u>€ 595,895,930</u>	<u>€ 590,860,402</u>
Liabilities and Securityholders' Equity		
Liabilities		
Accounts payable and accrued expenses	€ 17,800	€ 26,734
Total liabilities	<u>17,800</u>	<u>26,734</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>35,892,856</u>	<u>30,848,394</u>
Total securityholders' equity	<u>595,878,130</u>	<u>590,833,668</u>
Total liabilities and securityholders' equity	<u>€ 595,895,930</u>	<u>€ 590,860,402</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Statements of Operations
December 31, 2009 and 2008

(In euros)

	2009	2008
Revenue		
Interest income	€ 31,901,976	€ 35,885,292
	<u>31,901,976</u>	<u>35,885,292</u>
Expenses		
Commissions and fees	913,867	911,496
Other	111,673	72,658
	<u>1,025,540</u>	<u>984,154</u>
Net income	€ 30,876,436	€ 34,901,138

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Statements of Changes in Securityholders' Equity
December 31, 2009 and 2008

(In euros)

	Preferred capital securities	Common capital securities	Retained earnings	Total securityholder's equity
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
Dividends declared	-	-	(25,831,974)	(25,831,974)
Net income	-	-	30,876,436	30,876,436
Balance, December 31, 2009	€ 559,985,195	€ 79	€ 35,892,856	€ 595,878,130

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Statements of Cash Flows
December 31, 2009 and 2008

(In euros)

	2009	2008
Cash flows from operating activities		
Net income	€ 30,876,436	€ 34,901,138
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities		
Amortization of deferred loan fees	(5,031,536)	(4,954,464)
Changes in operating assets and liabilities		
Accrued interest receivable from affiliate	74,928	291,160
Prepaid fees	-	(2,370)
Other assets	64,000	-
Accounts payable and accrued expenses	(8,934)	86
Net cash provided by operating activities	<u>25,974,894</u>	<u>30,235,550</u>
Cash flows from financing activity		
Dividends paid	<u>(25,831,974)</u>	<u>(30,338,535)</u>
Net cash used in financing activity	<u>(25,831,974)</u>	<u>(30,338,535)</u>
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	142,920	(102,985)
Cash and cash equivalents		
Beginning of year	<u>38,115</u>	<u>141,100</u>
End of year	<u>€ 181,035</u>	<u>€ 38,115</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Notes to Financial Statements
December 31, 2009 and 2008

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.

Following the merger of Gas Natural SDG, S.A. ("Gas Natural") and Union Fenosa, S.A. (formerly, the Common Capital Securityholder) in June 2009, the Amended and Restated Limited Liability Company Agreement of the Company dated March 7, 2003 (the "LLC Agreement") was amended effective October 20, 2009 in order to reflect the consummation of the merger and the assumption by Gas Natural of the rights and obligations of Union Fenosa, S.A. under the LLC agreement (the "Amendment No. 1 to the LLC agreement"). Accordingly, Gas Natural now 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. 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 collectability of the principal is unlikely. There is no allowance for loan losses at December 31, 2009 and 2008.

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.

The Company may establish reserve when it believes that certain tax positions are likely to be challenged and may not fully prevail in these challenges. As of December 31, 2009, no reserve has been recorded for uncertain tax positions.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Notes to Financial Statements
December 31, 2009 and 2008

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 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 May 2009, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued accounting guidance that establishes general standards of accounting for and disclosure of events that occur after the balance sheet date, but before financial statements are issued. The guidance requires the disclosure of the date through which the Company has evaluated subsequent events and the basis for that date. Accordingly, the Company's financial statements were issued on February 22, 2010, which is also the date through which subsequent events were evaluated.

In July 2006, the FASB issued Interpretation on accounting for uncertainty in income taxes, which establishes a new model to recognize, measure, present and disclose uncertain tax positions. This applies to all entities, including pass-through entities, so that even normally tax-exempt entities need to consider the effect of this accounting guidance on its financial statements. This requires the Company to determine whether a tax position is more likely than not to be sustained upon examination by the applicable taxing authority, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position. This interpretation applies to nonpublic companies for fiscal years beginning after December 15, 2008. The adoption did not have a material effect on the Company's results of operations or financial position.

In September 2006, the FASB issued guidance on fair value measurements which defines fair value, establishes a framework for using fair value to measure assets and liabilities, and expands disclosures about fair value measurements. The guidance applies when fair value is required to or permitted to measure assets and liabilities, however, it does not expand the use of fair value measurement. In February 2008, the FASB delayed the effective date of applying fair value accounting for certain non-financial assets and liabilities that are fair valued on a non-recurring basis to fiscal years, beginning after November 15, 2008. The Company adopted the guidance as required on January 1, 2008 for all financial assets and liabilities, and the adoption did not have a material impact on the Company's results of operations or financial position. Effective January 1, 2009, the Company adopted the guidance on all non-financial assets and liabilities, and the adoption did not have a material impact on the Company's results of operations or financial position.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Notes to Financial Statements
December 31, 2009 and 2008

In February 2007, the FASB issued a guidance that permits entities to choose to measure many financial instruments and certain other items at fair value. The objective is to improve financial reporting by providing entities with the opportunity to mitigate volatility in reported earnings caused by measuring related assets and liabilities differently without having to apply complex hedging accounting provisions. The Company adopted the guidance as required on January 1, 2008, and did not elect the fair value option for any of its existing financial assets and liabilities. The adoption of this statement did not have a material impact on the Company's results of operations or financial position.

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, 2009 and 2008, the loan bears interest at 4.368% and 4.587%, 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 October 20, 2009, Gas Natural SDG, S.A, the Common Capital securityholder, assumed all rights and obligations under the promissory note agreement.

4. Common Capital Securities

The Company has issued 10 Common Capital Securities. 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.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Notes to Financial Statements
December 31, 2009 and 2008

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. Gas Natural, pursuant to the amended LLC agreement, 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 LLC agreement and Amendment No. 1 to the LLC 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 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 Regulations 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.

Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C
Notes to Financial Statements
December 31, 2009 and 2008

6. Related-Party Transactions

Pursuant to the Agreement, Gas Natural SDG, 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 organizational costs, as well as any costs resulting from any litigation against the Company. No expenses were paid on behalf of the Company in 2009 and 2008.

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, 2009 and 2008. The fair value of a financial instrument is the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties.

	2009		2008	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Financial assets				
Cash and cash equivalents	€ 181,035	€ 181,035	€ 38,115	€ 38,115
Loan receivable from affiliate, net	592,559,109	592,559,109	587,527,573	587,527,573
Accrued interest receivable from affiliate	3,030,789	3,030,789	3,105,717	3,105,717
Financial liabilities				
Accounts payable and accrued expenses	17,800	17,800	26,734	26,734

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, and accounts payable and accrued expenses. 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.