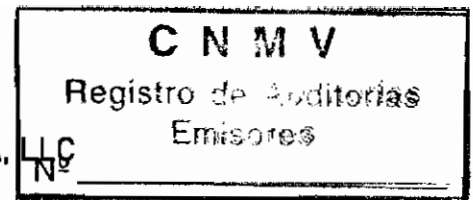
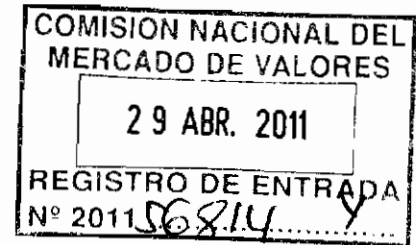


UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC



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



56816

Madrid, 26 de abril de 2011

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 2010, en ingles/español, así como la Declaración de Responsabilidad de los administradores de dicha Sociedad.

Atentamente,

---

Carlos J. Álvarez 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, 26 de abril de 2011

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 2010 de GAS NATURAL SDG, S.A., que, además, para mayor facilidad, ya consta en la página web de la CNMV [como Hecho Relevante, fecha 24 de febrero de 2011 y número de registro 138837] y en la de la propia sociedad [[www.gasnatural.com](http://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  
Unión Fenosa Financial Services, LLC  
Apoderado

ACTION BY UNANIMOUS WRITTEN CONSENT

OF THE

BOARD OF DIRECTORS

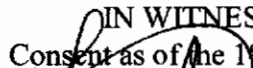
OF

UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

The undersigned, being all the directors of Unión Fenosa Financial Services USA, LLC, a Delaware Limited Liability Company (the "Company"), hereby adopt the following as a resolution of the board of directors of the Company:

RESOLVED, the audited financial statements for the years ended December 31, 2010 and 2009 and the independent auditors' report prepared by PricewaterhouseCoopers LLP and dated February 18, 2011 are hereby approved and accepted.

IN WITNESS WHERE OF, the undersigned have executed this Unanimous Written Consent as of the 18<sup>th</sup> day of February 2011.

  
\_\_\_\_\_  
Juan José Rivero Aranda

\_\_\_\_\_  
Jesús Marcos Caño

\_\_\_\_\_  
Alfonso Serrano

\_\_\_\_\_  
Gregory F. Lavelle

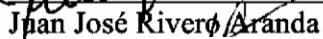
\_\_\_\_\_  
Donald J. Puglisi

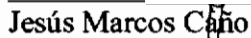
ACTION BY UNANIMOUS WRITTEN CONSENT  
OF THE  
BOARD OF DIRECTORS  
OF  
UNIÓN FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

The undersigned, being all the directors of Unión Fenosa Financial Services USA, LLC, a Delaware Limited Liability Company (the "Company"), hereby adopt the following as a resolution of the board of directors of the Company:

RESOLVED, the attached Management report dated 18<sup>th</sup> February, concerning the 2010 financial statements and operations of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. is hereby approved and accepted.

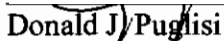
IN WITNESS WHERE OF, the undersigned have executed this Unanimous Written Consent as of the 18<sup>st</sup> day of February 2011.

  
\_\_\_\_\_  
Juan José Rivero Aranda

  
\_\_\_\_\_  
Jesús Marcos Cano

  
\_\_\_\_\_  
Alfonso Serrano

  
\_\_\_\_\_  
Gregory F. Lavelle

  
\_\_\_\_\_  
Donald J. Puglisi

Madrid/Delaware, 18 de Febrero de 2011

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 2010.

Madrid/Delaware, 18<sup>th</sup> February, 2011


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.

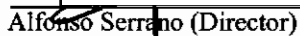
Accordingly to the valid dispositions, the administrators proceed to sign this declaration of responsibility over the annual accounts and the management report of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C., closed at 31<sup>th</sup> December 2010.

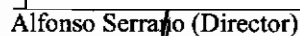
  
Gregory F. Lavelle (Director)  
En Estados Unidos

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

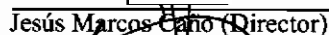
  
Donald J. Puglisi (Director)  
En Estados Unidos

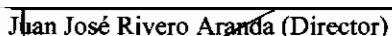
  
Donald J. Puglisi (Director)  
In the United States of America


  
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

Comisión Nacional  
del Mercado de Valores  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2011056816 29/04/2011 09:37  


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

**Estados financieros al 31 de  
diciembre de 2010 y 2009**

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

## Índice

31 de diciembre, 2010 y 2009

	<b>Página</b>
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](http://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 2010, 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.

18 de febrero de 2011



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

### Balances de situación

31 de diciembre, 2010 y 2009

(En euros)

	2010	2009
<b>Activo</b>		
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	€ 462.765	€ 181.035
Préstamo por cobrar de filiales	609.244.650	609.244.650
Gastos de préstamos diferidos	(11.679.996)	(16.685.541)
Préstamos por cobrar de filiales, netos	597.564.654	592.559.109
Intereses acumulados por cobrar de filiales	3.030.789	3.030.789
Cuotas anticipadas	172.623	124.387
Otros activos	-	610
<b>Total activo</b>	<b>€ 601.230.831</b>	<b>€ 595.895.930</b>
<b>Pasivo y fondos propios</b>		
<b>Pasivo</b>		
Cuentas por pagar y gastos acumulados	€ 25.883	€ 17.800
<b>Total pasivo</b>	<b>25.883</b>	<b>17.800</b>
<b>Fondos propios</b>		
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	41.219.674	35.892.856
<b>Total fondos propios</b>	<b>601.204.948</b>	<b>595.878.130</b>
<b>Total pasivo más fondos propios</b>	<b>€ 601.230.831</b>	<b>€ 595.895.930</b>

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, 2010 y 2009**

(En euros)

		<b>2010</b>		<b>2009</b>
<b>Ingresos</b>				
Ingresos por intereses	€	31.617.351	€	31.901.976
		<u>31.617.351</u>		<u>31.901.976</u>
<b>Gastos</b>				
Comisiones y gastos		865.938		913.867
Otros		80.018		111.673
		<u>945.956</u>		<u>1.025.540</u>
Ingresos netos	€	<u>30.671.395</u>	€	<u>30.876.436</u>

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, 2010 y 2009

(En euros)

	Participaciones preferentes	Participaciones ordinarias	Beneficios no distribuidos	Total fondos propios
<b>Balance a 31 de diciembre de 2008</b>	€ 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
<b>Balance a 31 de diciembre de 2009</b>	559.985.195	79	35.892.856	595.878.130
Dividendos declarados	-	-	(25.344.577)	(25.344.577)
Ingresos netos	-	-	30.671.395	30.671.395
<b>Balance a 31 de diciembre de 2010</b>	€ 559.985.195	€ 79	€ 41.219.674	€ 601.204.948

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, 2010 y 2009

(En euros)

	2010	2009
<b>Flujos de efectivo procedentes de actividades de explotación</b>		
Ingresos netos	€ 30.671.395	€ 30.876.436
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	(5.005.545)	(5.031.536)
Variaciones del activo y pasivo de explotación		
Intereses devengados por cobrar de filiales	-	74.928
Cuotas anticipadas	(48.236)	-
Otros activos	610	64.000
Cuentas por pagar y gastos acumulados	8.083	(8.934)
Efectivo neto aportado por actividades de explotación	<u>25.626.307</u>	<u>25.974.894</u>
<b>Flujos de efectivo procedentes de actividades financieras</b>		
Dividendos distribuidos	<u>(25.344.577)</u>	<u>(25.831.974)</u>
Efectivo neto utilizado en la actividad financiera	<u>(25.344.577)</u>	<u>(25.831.974)</u>
Incremento(disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	281.730	142.920
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>		
A comienzos del ejercicio	181.035	38.115
Al final del ejercicio	<u>€ 462.765</u>	<u>€ 181.035</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, 2010 y 2009**

---

#### **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.

La sociedad ha analizado el periodo desde el 31 de diciembre de 2010, fecha de los estados financieros, hasta el 31 de enero de 2011, fecha en que los mismos estuvieron preparados para su emisión, para verificar la existencia de hechos posteriores en estos estados financieros y ha determinado que la no existencia de hechos posteriores materiales que pudieran afectar a la información presentada en estos estados financieros o requerir de un detalle adicional.

##### **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 2010 y 2009.

**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 2010, 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. Últimos dictámenes contables adoptados**

Durante el mes de junio de 2009, el Financial Accounting Standards Board revisó el enfoque de las políticas contables respecto a empresas emisoras de deuda a tipo de interés variable, que sustituyó el enfoque cuantitativo para determinar qué entidad del grupo consolidado al que pertenece la sociedad tiene una participación financiera de control sobre una emisora de deuda a tipo de interés variable por un enfoque cualitativo que se centra en qué entidades del grupo al que pertenece la sociedad tenga más control sobre las actividades económicas más relevantes de la misma. Las políticas revisadas entraron en vigor el día 1 de enero del 2010. La Sociedad adoptó las políticas revisadas que fueron necesarias, sin que dicha adopción tuviera impacto alguno sobre los resultados de las operaciones o la situación financiera de la misma.

**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 2010 y 2009, el préstamo soportaba unos intereses de 4,368%. 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 2010 y 2009.

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 2010 y 2009. 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.

	2010		2009	
	Importe en libros	Valor razonable	Importe en libros	Valor razonable
<b>Activos financieros</b>				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	€ 462.765	€ 462.765	€ 181.035	€ 181.035
Préstamos por cobrar de filiales, netos	597.564.654	603.134.723	592.559.109	611.643.440
Intereses acumulados por cobrar de filiales	3.030.789	3.030.789	3.030.789	3.030.789
<b>Pasivos financieros</b>				
Cuentas por pagar y gastos acumulados	25.883	25.883	17.800	17.800

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 difiere de su valor razonable debido a la existencia de tipos de interés de mercado inferiores al tipo de interés efectivo del préstamo. La sociedad estima el valor razonable del préstamo a cobrar basándose en el tipo de interés medio de la deuda de Gas Natural para sus préstamos en Euros. Los tipos de interés medios de la deuda utilizados para determinar el valor razonable han sido 3,99% y 3,32% en diciembre de 2010 y 2009 respectivamente.



UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

INFORME DE GESTIÓN

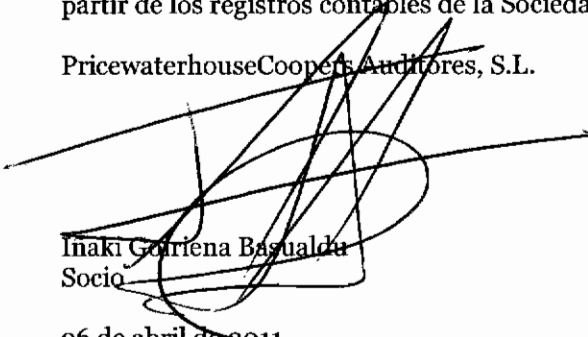
31 de diciembre de 2010



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 2010 de Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (en adelante "la Sociedad"), a continuación les informamos que con fecha 18 de febrero de 2011 PricewaterhouseCoopers LLP emitió su informe de auditoría sobre los estados financieros correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010 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 2010 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 2010. 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.



Inaki Gorriena Basualda  
Socio

26 de abril de 2011

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Avinguda Diagonal, 640, 08017 Barcelona, España*  
T: +34 932 532 700 F: +34 934 059 032, [www.pwc.com/es](http://www.pwc.com/es)

## **Unión Fenosa Financial Services USA, LLC.,**

### **Informe de gestión a 31 de diciembre de 2010**

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 Fenosa.

Las participaciones preferentes de la Sociedad cuentan, desde septiembre de 2009, con la garantía de Gas Natural SDG, S.A. que ha sustituido a Union 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 Fenosa

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 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.
- 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.). Dicho diferencial, equivale a un interés nominal trimestral 3,941%.

Los detalles de esta emisión pueden consultarse en la siguiente página web: [www.aiaf.es](http://www.aiaf.es).

### **1. Aspectos destacables del ejercicio**

La remuneración de las participaciones preferentes durante el periodo 2009-2010 hasta el 31 de diciembre de 2010 quedó fijada como sigue:

<u>Inicio del periodo</u>	<u>Fin del periodo</u>	<u>Tipo de interés nominal</u>
20 de noviembre de 2009	20 de febrero de 2010	4,184%
20 de febrero de 2010	20 de mayo de 2010	4,184%
20 de mayo de 2010	20 de agosto de 2010	4,184%
20 de agosto de 2010	20 de noviembre de 2010	4,184%
20 de noviembre de 2010	20 de febrero de 2011	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 Fenosa, al que hacemos referencia y que se describe en sus Cuentas anuales consolidadas. Las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Gas Natural Fenosa del ejercicio 2010 están disponibles en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y en la de la propia sociedad (<http://portal.gasnatural.com>).

### **3. Análisis de los resultados del ejercicio**

El beneficio neto de la Sociedad durante 2010 fue de 30.671 miles de euros, lo que supone una disminución inferior al 1% frente al mismo periodo en 2009. De este beneficio, se han distribuido en forma de dividendo un total de 25.345 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 Fenosa.

### **5. Investigación, desarrollo e innovación tecnológica**

En el transcurso de 2010 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 2010, 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**

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 2010 de Gas Natural SDG, 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 2010 que pudieran alterar las cuentas cerradas en la mencionada fecha.

### **10. Acciones propias en cartera**

Durante el ejercicio 2010, 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 2010.

Madrid/Delaware/Dublín, a 18 de Febrero de 2011

\_\_\_\_\_  
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 Rivero Aranda (Director)

En España

COMISION NACIONAL DEL  
MERCADO DE VALORES  
29 ABR. 2011  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2011 56816.....

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

Financial Statements  
December 31, 2010 and 2009



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

## Index

December 31, 2010 and 2009

---

	Page(s)
<b>Report of Independent Auditors</b> .....	1
<b>Financial Statements</b>	
Balance Sheets .....	2
Statements of Operations.....	3
Statements of Changes in Securityholders' Equity .....	4
Statements of Cash Flows .....	5
Notes to Financial Statements .....	6-9



## Report of Independent Auditors

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

In our opinion, the accompanying balance sheets and the related statements of operations, changes in securityholders' equity and cash flows present fairly, in all material respects, the financial position of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. at December 31, 2010 and 2009, and the results of its operations and its cash flows for the years 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 audits. We conducted our audits of these statements in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes 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 audits provide a reasonable basis for our opinion.

*PricewaterhouseCoopers LLP*

February 18, 2011

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

## Balance Sheets

December 31, 2010 and 2009

(In euros)

	2010	2009
<b>Assets</b>		
Cash and cash equivalents	€ 462,765	€ 181,035
Loan receivable from affiliate	609,244,650	609,244,650
Deferred loan fees	(11,679,996)	(16,685,541)
Loan receivable from affiliate, net	597,564,654	592,559,109
Accrued interest receivable from affiliate	3,030,789	3,030,789
Prepaid fees	172,623	124,387
Other assets	-	610
Total assets	€ 601,230,831	€ 595,895,930
<b>Liabilities and Securityholders' Equity</b>		
Liabilities:		
Accounts payable and accrued expenses	€ 25,883	€ 17,800
Total liabilities	25,883	17,800
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	(49,259,455)	(49,259,455)
Preferred capital securities, net of issuance costs	559,985,195	559,985,195
Common capital securities, 10 securities issued and outstanding	79	79
Retained earnings	41,219,674	35,892,856
Total securityholders' equity	601,204,948	595,878,130
Total liabilities and securityholders' equity	€ 601,230,831	€ 595,895,930

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

**Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.**  
**Statements of Operations**  
**December 31, 2010 and 2009**

---

*(In euros)*

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Revenue</b>		
Interest income	€ 31,617,351	€ 31,901,976
	<u>31,617,351</u>	<u>31,901,976</u>
<b>Expenses</b>		
Commissions and fees	865,938	913,867
Other	80,018	111,673
	<u>945,956</u>	<u>1,025,540</u>
Net Income	<u>€ 30,671,395</u>	<u>€ 30,876,436</u>

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, 2010 and 2009**

---

*(In euros)*

	<b>Preferred capital securities</b>	<b>Common capital securities</b>	<b>Retained earnings</b>	<b>Total securityholders' equity</b>
<b>Balance December 31, 2008</b>	€ 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
<b>Balance December 31, 2009</b>	<u>559,985,195</u>	<u>79</u>	<u>35,892,856</u>	<u>595,878,130</u>
Dividends declared	-	-	(25,344,577)	(25,344,577)
Net income	-	-	30,671,395	30,671,395
<b>Balance December 31, 2010</b>	<u>€ 559,985,195</u>	<u>€ 79</u>	<u>€ 41,219,674</u>	<u>€ 601,204,948</u>

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, 2010 and 2009**

*(In euros)*

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Cash flows from operating activities</b>		
Net income	€ 30,671,395	€ 30,876,436
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Amortization of deferred loan fees	(5,005,545)	(5,031,536)
Changes in operating assets and liabilities:		
Accrued interest receivable from affiliate	-	74,928
Prepaid fees	(48,236)	-
Other assets	610	64,000
Accounts payable and accrued expenses	8,083	(8,934)
Net cash provided by operating activities	<u>25,626,307</u>	<u>25,974,894</u>
<b>Cash flows from financing activity</b>		
Dividends paid	<u>(25,344,577)</u>	<u>(25,831,974)</u>
Net cash used in financing activity	<u>(25,344,577)</u>	<u>(25,831,974)</u>
Net increase in cash and cash equivalents	281,730	142,920
<b>Cash and cash equivalents</b>		
Beginning of year	181,035	38,115
End of year	<u>€ 462,765</u>	<u>€ 181,035</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, 2010 and 2009

---

### 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.

The Company has evaluated the period from December 31, 2010, the date of the financial statements, through February 18, 2011, the date the financial statements were available for issuance, for subsequent events and determined that no material subsequent events occurred that would affect the information presented in these financial statements or require additional disclosure.

#### 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, 2010 and 2009.

#### 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.

**Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.**  
**Notes to Financial Statements**  
**December 31, 2010 and 2009**

---

The Company may establish a 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, 2010, no reserve has been recorded for uncertain tax positions.

**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 June 2009, the Financial Accounting Standards Board revised the accounting guidance for variable interest entities, which replaces the quantitative approach for determining which reporting entity has a controlling financial interest in a variable interest entity with a qualitative approach that focuses on which reporting entity controls the most significant economic activities of the variable interest entity. The revised guidance is effective January 1, 2010. The Company adopted the revised guidance as required, and the adoption did not have an 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, 2010 and 2009, the loan bears interest at 4.368% each year. 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:



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

## Notes to Financial Statements

December 31, 2010 and 2009

---

- 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. 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.

**Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C.**  
**Notes to Financial Statements**  
**December 31, 2010 and 2009**

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, 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 2010 and 2009.

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, 2010 and 2009. The fair value of a financial instrument is the amount at which the instrument could be exchanged in a current transaction between willing parties.

	2010		2009	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
<b>Financial assets</b>				
Cash and cash equivalents	€ 462,765	€ 462,765	€ 181,035	€ 181,035
Loan receivable from affiliate, net	597,564,654	603,134,723	592,559,109	611,643,440
Accrued interest receivable from affiliate	3,030,789	3,030,789	3,030,789	3,030,789
<b>Financial liabilities</b>				
Accounts payable and accrued expenses	25,883	25,883	17,800	17,800

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: In 2010 and 2009, the carrying amount for the loan receivable from affiliate differs from its fair value due to market interest rates lower than the loan's effective interest rate. The Company estimates the fair value of the loan receivable based on the period-end effective borrowing rate of Gas Natural for its Euro-based borrowings. The effective borrowing rates used in determining fair value were 3.99% and 3.32% at December 31, 2010 and 2009, respectively.

29 ABR. 2011

REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2011 5.6814

UNION FENOSA FINANCIAL SERVICES USA, LLC

MANAGEMENT REPORT

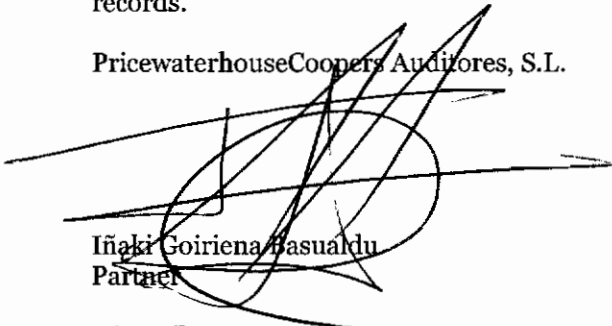
31 December 2010



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 2010 financial statements of Unión Fenosa Financial Services USA, L.L.C. (hereinafter, "the Company"), we hereby inform you that on 18 February 2011, PricewaterhouseCoopers LLP issued its auditor's report relating to the financial statements corresponding to the financial year ending 31 December 2010 prepared in accordance with US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP). Furthermore, the accompanying management report for 2010 contains the explanations which the Directors consider relevant to the Company's position, the entities 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 in the annual accounts for 2010. Our work auditor is limited to checking the management report within the scope 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.



Iñaki Goiriena Basualdu  
Partner

26 April 2011

---

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Avinguda Diagonal, 640, 08017 Barcelona, España*  
T: +34 932 532 700 F: +34 934 059 032, [www.pwc.com/es](http://www.pwc.com/es)

Unión Fenosa Financial Services USA, LLC.,

**Management report as of 31 December 2010**

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 Fenosa Group.

Since September 2009, the Company's preference shares have the guarantee of Gas Natural SDG, S.A., which has replaced Unión 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 Fenosa 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 Euros 500,000,000, with the possibility of an increase up to Euros 750,000,000. The main information about these preference shares is as follows:

- On 20 May 2003, the Company issued preference shares for Euros 609,244,650.
- 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 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). This differential is 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](http://www.aiaf.es).

### **1. Highlights of the financial year**

Remuneration of the preference shares during the period 2009-2010 up to 31 December 2010 were as follows:

<b><u>Start of the period</u></b>	<b><u>End of the period</u></b>	<b><u>Nominal interest rate</u></b>
20 November 2009	20 February 2010	4.184%
20 February 2010	20 May 2010	4.184%
20 May 2010	20 August 2010	4.184%
20 August 2010	20 November 2010	4.184%
20 November 2010	20 February 2011	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 Fenosa Group, which we refer to and which is described in its consolidated annual accounts. The Gas Natural Fenosa Group's 2010 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 2010 was Euros 30,671 thousand, a reduction of less than 1% compared to the same period of 2009. A total amount of Euros 25,345 thousand 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 Fenosa Group.

### **5. Technological research, development and innovation**

In 2010, 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 2010, 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 SDG, S.A.'s Annual Corporate Governance Report corresponding to the 2010 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 2010 have taken place which could alter the accounts closed on that date.

#### **10. Treasury stock**


During the 2010 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, 18 February 2011

  
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 Marco Caño (Director)

In Spain

  
Juan José Rivero Aranda (Director)

In Spain