

# Resultados primer trimestre 2015 (1T15)

6 de mayo de 2015



# Advertencia legal



**Este documento puede contener hipótesis de los mercados, informaciones de distintas fuentes y previsiones sobre la situación financiera de Gas Natural SDG. S.A. (GAS NATURAL FENOSA) y sus filiales, el resultado de sus operaciones, y sus negocios, estrategias y planes.**

**Tales hipótesis, informaciones y previsiones no constituyen garantías de resultados futuros y están expuestas a riesgos e incertidumbres; los resultados reales pueden diferir significativamente de los reflejados en las hipótesis y previsiones, por diversas razones.**

**GAS NATURAL FENOSA ni afirma ni garantiza la precisión, integridad o equilibrio de la información contenida en este documento y no se debe tomar nada de lo contenido en este documento como una promesa o declaración en cuanto a la situación pasada, presente o futura de la sociedad o su grupo.**

**Se advierte a los analistas e inversores que no depositen su confianza en las previsiones, que se basan en hipótesis y juicios subjetivos, que pueden resultar acertados o no. GAS NATURAL FENOSA declina toda responsabilidad de actualizar la información contenida en este documento, de corregir errores que pudiera contener o de publicar revisiones de las previsiones como resultado de acontecimientos y circunstancias posteriores a la fecha de esta presentación, v.g. cambios en los negocios o la estrategia de adquisiciones de GAS NATURAL FENOSA, o para reflejar acontecimientos imprevistos o cambios en las valoraciones o hipótesis.**

# Agenda



- 1. 1T15 Principales magnitudes**
- 2. 1T15 Aspectos destacados**
- 3. Magnitudes financieras**
- 4. Análisis de las operaciones**
- 5. Conclusiones**



## **1T15 Principales magnitudes**

# Principales indicadores financieros



**Beneficio neto : €404 millones (+0,5%)**

**EBITDA: €1.369 millones (+11,8%)**

**Inversiones: €313 millones (-14,7%)**

**Deuda neta: €17.331 millones (+2,3% vs 31/12/14)**

# Cambios en el perímetro de consolidación

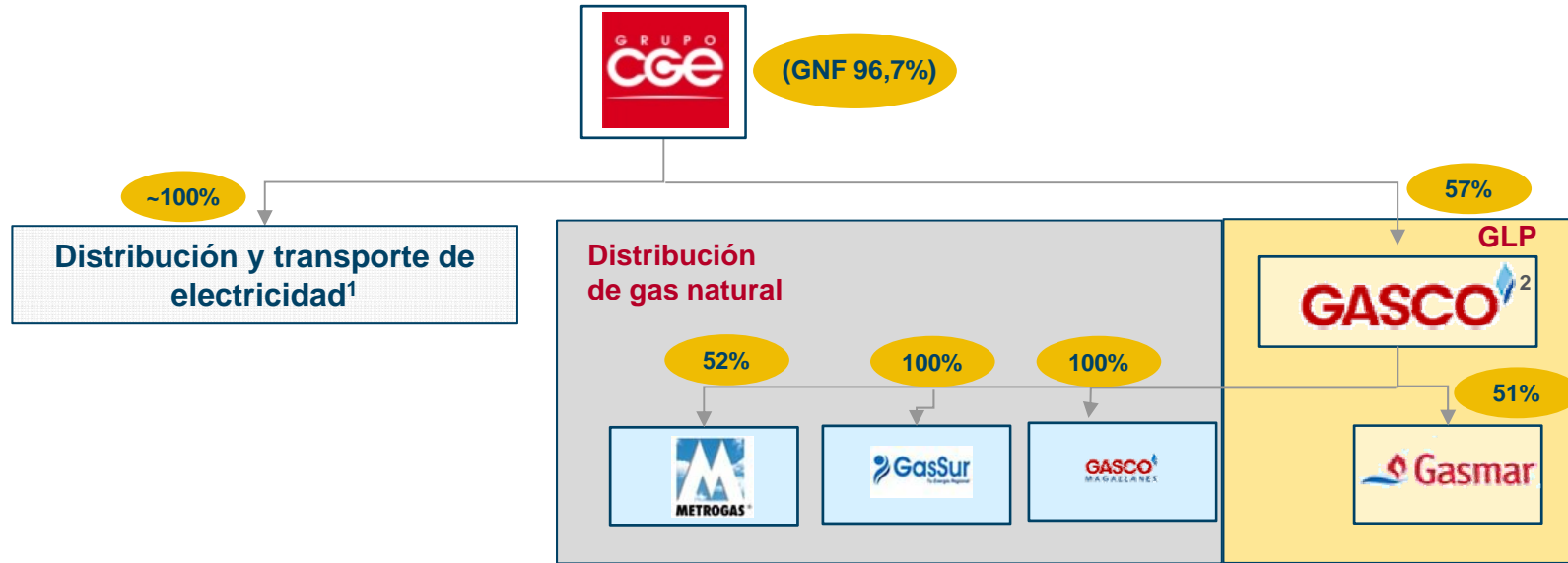


## Venta de activos de telecomunicaciones

- **Venta de Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones (GNFT) en junio 2014**
  - **GNFT es un operador de fibra óptica que suministra servicios a GNF y a otras compañías en España y América Latina**
  - **Valor de la transacción de €510 millones con unas plusvalías brutas de €252 millones (contabilizadas en 2T14)**
- **Venta realizada de acuerdo con las prioridades establecidas en el Plan Estratégico 2013-2015, lo que supone una optimización de la cartera de negocios en línea con su encaje estratégico**
- **EBITDA de GNFT en 1T14: ~€18 millones**

# Cambios en el perímetro de consolidación

## Adquisición de CGE: Estructura accionarial



	Distribución	Transporte		
Datos operat. <sup>3</sup>	2.854k clientes	3.495 km	593k clientes	10.456 GWh
Cuota de mercado <sup>3</sup>	44%	35%	88%	27% Chile, 21% Colombia
% EBITDA <sup>3</sup>	30%	16%	38%	17%

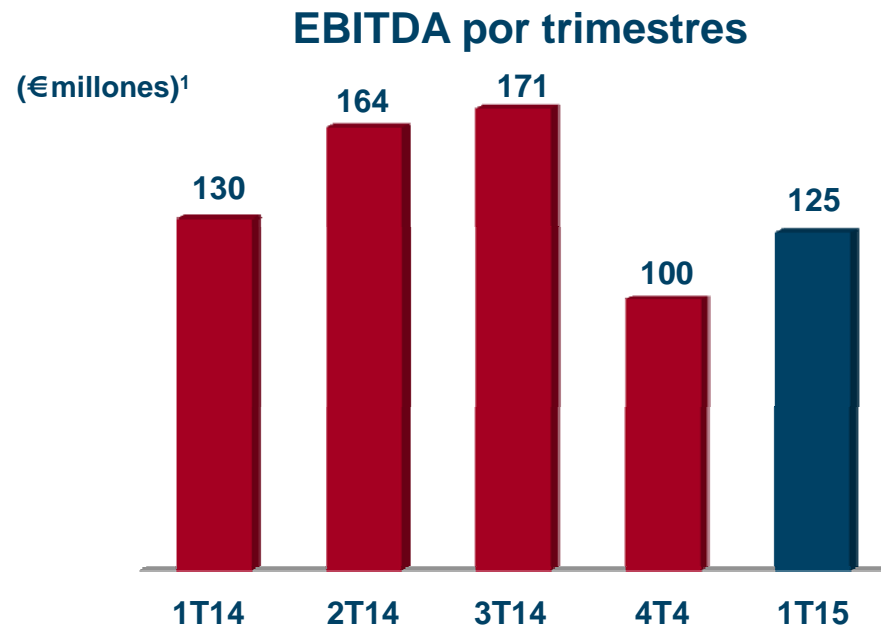
**Se espera que la adquisición sea aditiva para GNF desde el primer año a pesar del fondo de comercio y de los gastos financieros derivados**

Notas:

- 1 Actividad desarrollada por varias compañías
- 2 Incluye actividades de GLP en Colombia y Chile
- 3 Datos 2014

# Cambios en el perímetro de consolidación

## Adquisición de CGE: EBITDA



- El EBITDA muestra estacionalidad con menores cifras en los meses de primavera y verano de Chile (4T y 1T)
- Adicionalmente el EBITDA se redujo en 4T14 debido a costes no recurrentes derivados de la adquisición

Nota:

1 Tipo de cambio utilizado 1€ = 757 CLP para 2014 y 1€=704,7 CLP para 1T15

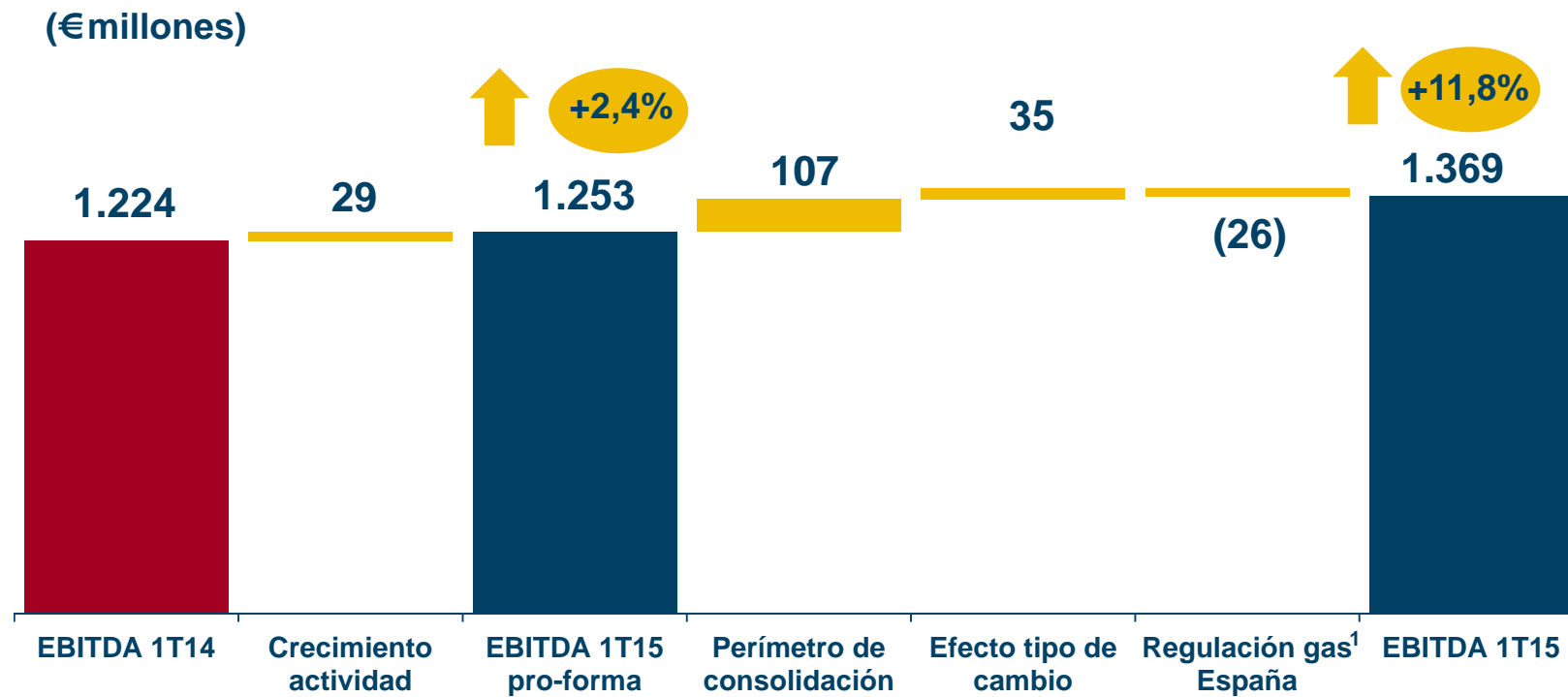


# Nueva regulación de gas en España



- La nueva regulación, en vigor desde el 5 julio de 2014, aporta mayor estabilidad y predictibilidad
  - Estabilidad financiera: evita futuros déficits de tarifa, recupera el déficit actual en los próximos 15 años
  - Predictibilidad: períodos regulatorios de 6 años
  - Incentivo de crecimiento: se centra en clientes de mayor consumo y expansión en nuevas municipalidades
  - Continuidad de la fórmula paramétrica (no basada en valores *RAB*)
- 1T15 ya refleja la nueva regulación en sus cifras a diferencia del 1T14
  - Impacto en 1T15 de la nueva regulación: -€26 millones
- Remuneración para el 2015: €1.027 millones
- Crecimiento esperado en 2015: ~120.000 nuevos puntos de conexión

# Impactos en EBITDA



Nota:

1 RDL8/2014 en vigor desde 5 julio 2014.

# Emisión híbrido



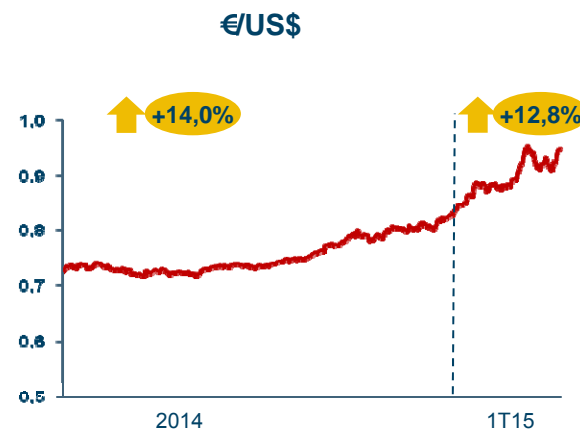
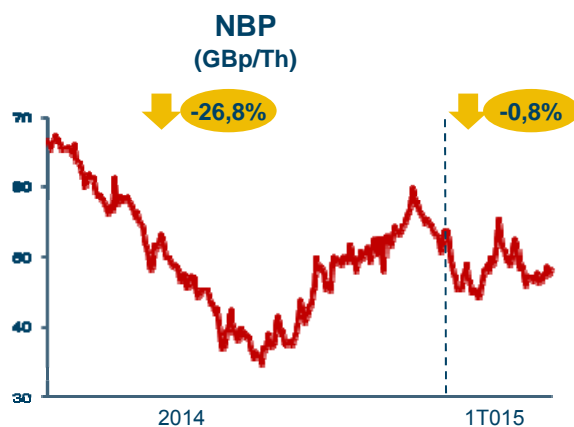
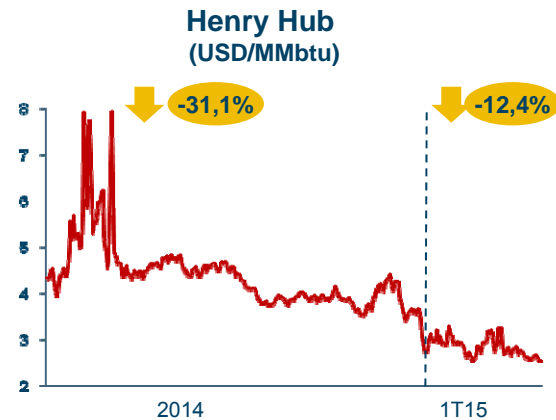
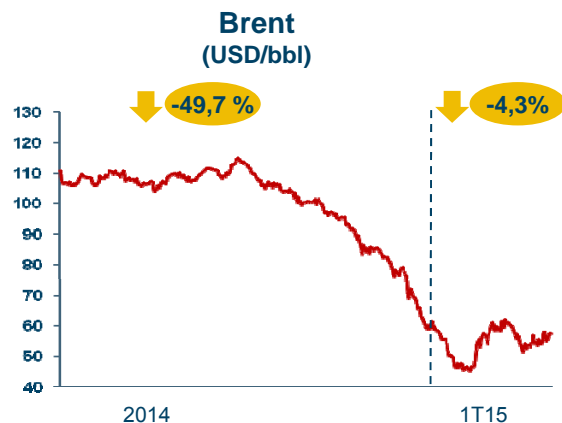
- Emisión en noviembre de 2014 de €1.000 millones en un híbrido a 8 años con cupón 4,125%
- Este híbrido contribuye a diversificar las fuentes de financiación y la base de inversores con un fortalecimiento en la estructura de capital del Grupo
  - Aporta apoyo a los *ratings* al ser una herramienta de fortalecimiento del balance
- Contabilizado en el epígrafe de “Participaciones no dominantes” (tanto en el balance como en la cuenta de resultados) con un impacto en el beneficio neto de €10 millones en 1T15
- Emisión adicional de un híbrido el 21 de abril 2015 por €500 millones a 9 años con un cupón del 3,375% y con el mismo tratamiento contable



## **1T15 Aspectos destacados**

# Precios materias primas

## Evolución reciente



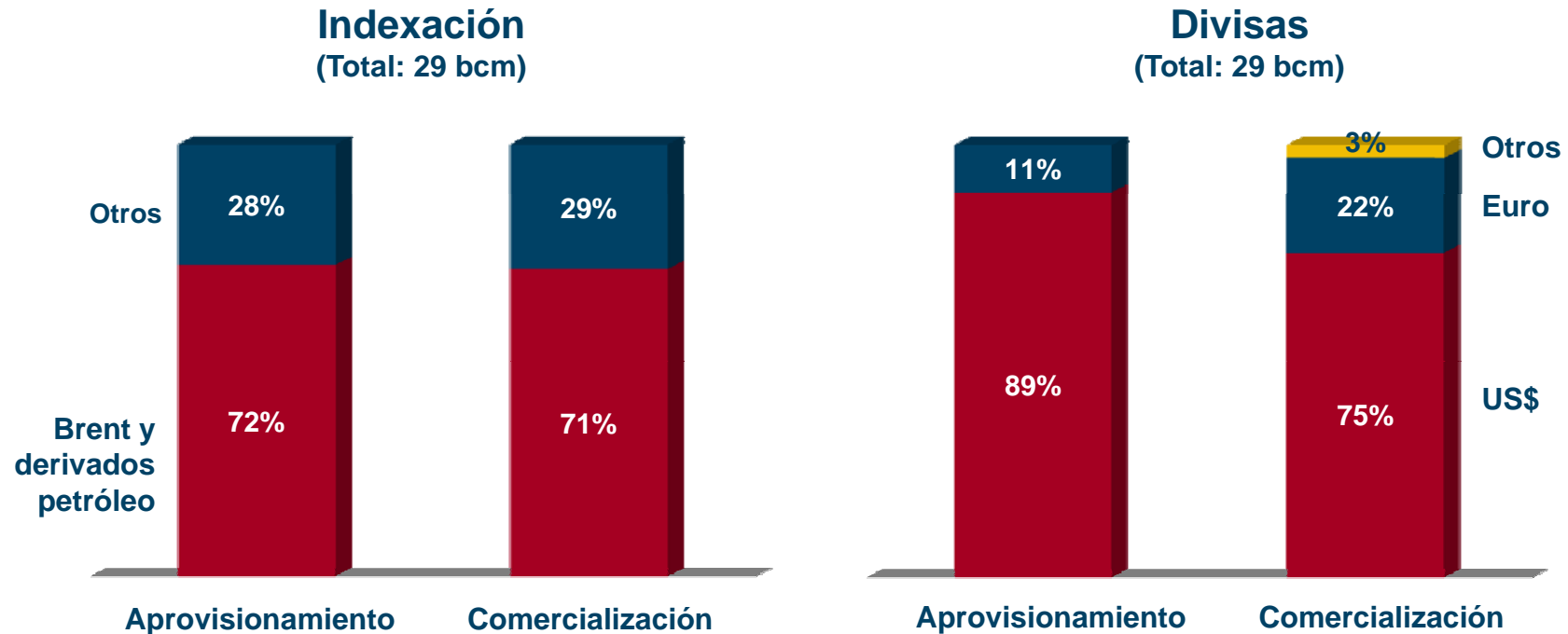
**La estabilidad en el EBITDA de comercialización en 1T15 vs 1T14 a pesar de las fuertes e inesperadas variaciones en materias primas y tipos de cambio demuestra la estabilidad del modelo de negocio de GNF**

# Precios materias primas

El modelo de negocio de GNF es un factor mitigante



(Volúmenes de 2014)

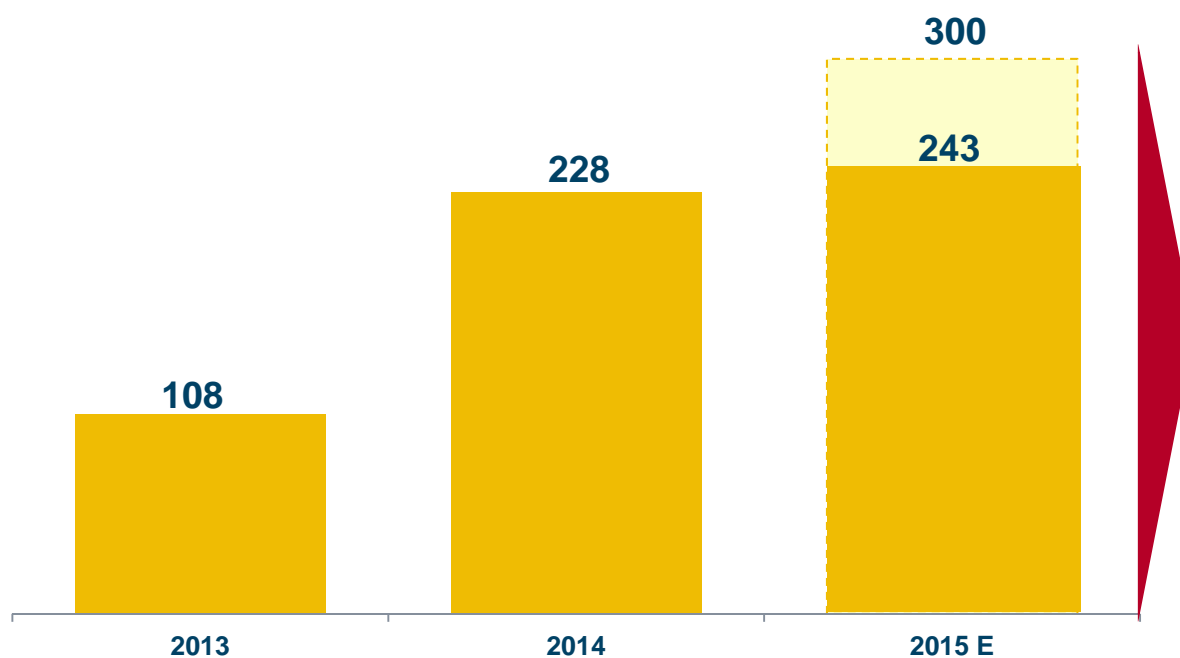


- La sobreacción coyuntural de la fórmula en que se basa la TUR por la variación de los precios del petróleo ha propiciado un menor EBITDA de las ventas de gas a minorista en España en 1T15

La estructura de negocio de GNF permite una sólida y recurrente evolución con una exposición equilibrada a materias primas y divisas

# Plan de eficiencia 2013-2015

Ahorro de costes en EBITDA<sup>1</sup> (€millones)



Iniciativas clave en  
2013-2014

- Reducción de servicios y costes discrecionales
- Racionalización de costes comerciales y operativos
- Optimización de costes en las áreas corporativas

€243 millones<sup>2</sup> alcanzados en 1T15, en línea con los objetivos del Plan Estratégico 2013-2015

Nuevo plan de eficiencias que será incluido en el próximo Plan Estratégico

Notas:

1 Reexpresados de acuerdo con la NIIF 11

2 €15 millones alcanzados en 1T15.

# GPG

## Acuerdo con KIA



- **Acuerdo por el cual Kuwait Investment Authority (KIA) subscribirá una ampliación de capital de US\$ 550 millones que resultará en la toma de una participación del 25% de Global Power Generation (GPG)**
- **La entrada de KIA en GPG aporta un socio inversor que potenciará las perspectivas de expansión internacional**
- **Se espera que la operación se cierre antes de finales de año, una vez concedidas las autorizaciones necesarias.**

**Un acuerdo que pone de manifiesto el atractivo de GNF como socio estratégico para el desarrollo y crecimiento en los mercados de generación**



### Principales magnitudes<sup>1</sup>

- EBITDA: €221 millones
- Inversiones: €166 millones<sup>2</sup>
- Capacidad instalada: 2,8 GW en 10 países
- Plantilla de 800 profesionales

#### México

- 4 CCGTs – 2.035 MW
- Eólico Bii-Hioxo – 234 MW
- O&M Energía – CCC La Caridad
- Nuevos proyectos

#### Caribe

##### Puerto Rico – 263 MW

- 1 CCC<sup>3</sup>

##### República Dominicana – 198 MW

- 2 plantas de fuel

##### Panamá – 33 MW

- 4 plantas hidroeléctricas
- 2 plantas de fuel
- Nuevos Proyectos

##### Costa Rica – 51 MW

- Planta Hidroeléctrica
- En construcción: planta hidroeléctrica- 50 MW

##### Colombia

- 1 planta hidroeléctrica en desarrollo – 100 MW
- Nuevos proyectos

#### Uganda

O&M Energía – Hidro Bujagali (250 MW)

#### Kenya





Fuel-gas – 112 MW

#### Indonesia

#### Sud Africa

#### Australia

466 – 834 MW en proyectos en desarrollo

-  Activos de generación
-  Proyectos de generación
-  Nueva cartera de proyectos
-  O&M Energía

 Presencia GNF

#### Notas:

- 1 Datos 2014
- 2 Material e Inmaterial. No incluye inversiones financieras del proyecto de Torito
- 3 Consolidado por puesta en equivalencia

# GPG



## Planes de crecimiento futuro

- **Planta hidroeléctrica Torito (Costa Rica) de 50 MW en operación en 2T15**
- **Los planes de crecimiento futuro de GPG incluyen el objetivo a medio plazo de 5 GW de nueva capacidad a desarrollar en mercados internacionales**
  - **Áreas de interés: América Latina y Asia**
  - **Cartera actual: Colombia, Méjico, Panamá, Perú, Chile, Sudáfrica, Indonesia...**
- **Crecimiento en tecnologías donde GNF ha demostrado su competencia:**
  - **CCC, carbón, hidro, eólico**
- **Preferencia en proyectos desde su inicio o de desarrollo en activos existentes, sin descartar otras inversiones alternativas**
- **Preferencia por generación contratada o *PPA* a largo plazo**

# CGE

## Evolución organizativa



- **Nombramiento el 1 de abril de 2015 de D. Antonio Gallart como director general de CGE**
- **Nombramiento de un solo director para el negocio de electricidad, con sus principales responsabilidades en los negocios de distribución y transporte**
- **Cambios organizativos comunicados en CGE (6 Marzo) y GASCO (9 Abril) para conseguir una organización más integrada y con el objetivo de establecer estándares comunes de:**
  - **Calidad**
  - **Seguridad**
  - **Crecimiento**
  - **Eficiencia operativa**
- **Los cambios mencionados mejorarán la eficiencia operativa de CGE simplificando el proceso de toma de decisiones en los diferentes negocios**

**BCG está actualmente trabajando en planes de eficiencia y productividad que se incorporaran al nuevo Plan Estratégico**

# CGE

## Entorno regulatorio



### Distribución y transporte de electricidad

- Rentabilidad regulada del 10% antes de impuestos (en términos reales) en el valor de sustitución de las inversiones, equivalente a un 8%-8,5% real después de impuestos
- Revisión ordinaria en 2016; no se esperan cambios relevantes

### Distribución de gas natural

- Tasa máxima de remuneración después de impuestos: coste de capital (mínimo 6%) + 500 p.b. en términos reales en el valor de sustitución de las inversiones
- Regulación actualmente en revisión

### GLP

- Negocio liberalizado

Combinación equilibrada entre negocios regulados/liberalizados en concordancia con el perfil de negocio de GNF

# CGE

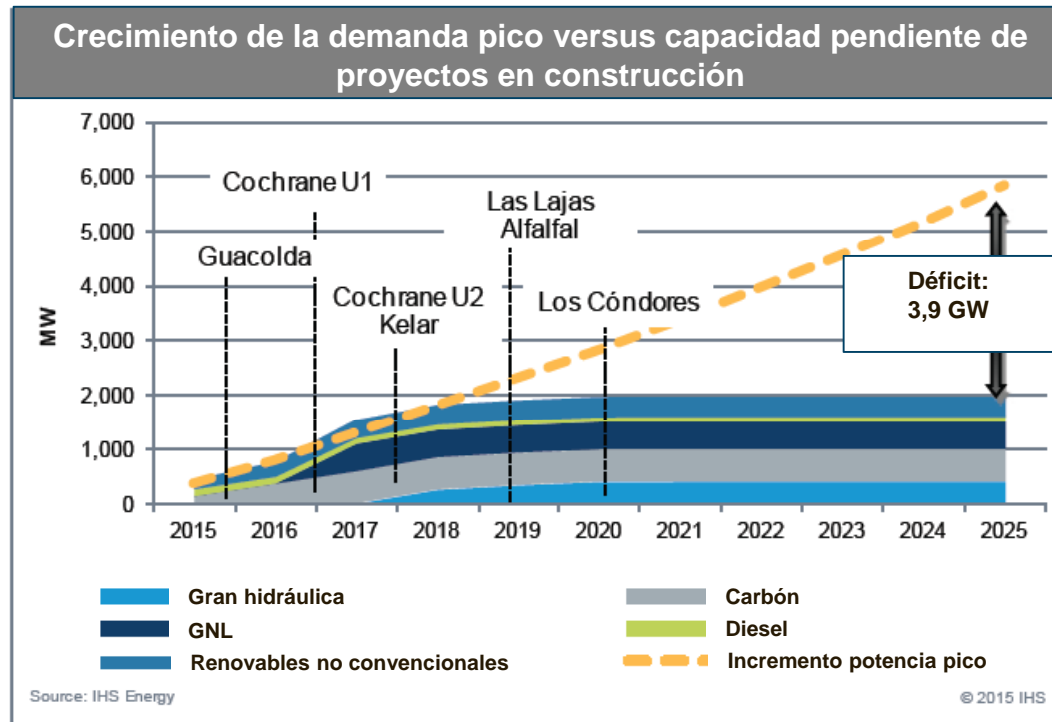
## Reforma regulatoria en distribución de gas



### Proyecto para nueva regulación

- Libertad tarifaria
- Rentabilidad permitida con un máximo del coste de capital (mínimo 6%) + 300 pb (real después de impuestos); ajuste de rentabilidades cada 3 años
- Si se excediera la rentabilidad permitida, la CNE puede establecer tarifas en caso de que se haya determinado que existe abuso de mercado
- Cambio de criterio contable para las inversiones en conexiones y en instalaciones interiores que pasan a ser consideradas como gastos amortizables en un periodo de 5 años

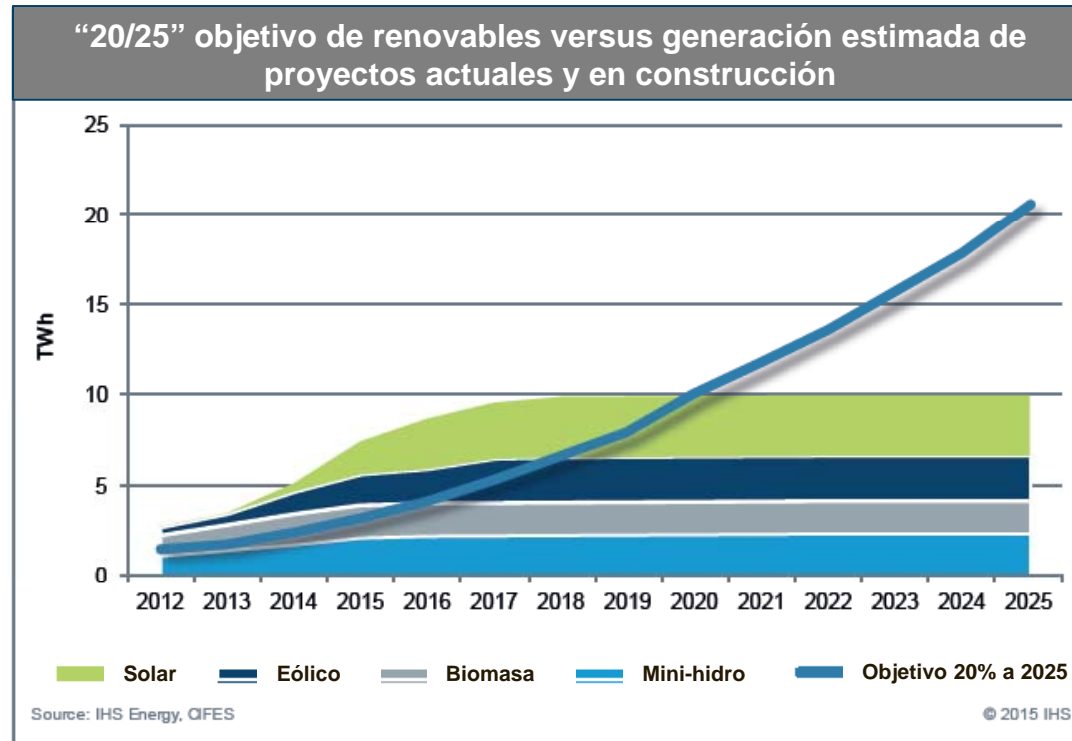
Se espera que durante las conversaciones de la nueva regulación se introducirán cambios que puedan acelerar las inversiones y la gasificación del país con retornos adecuados



- Crecimiento esperado de la demanda eléctrica del 5% anual acumulativo hasta el 2020

**La necesidad de instalar nueva capacidad ofrece oportunidades de crecimiento para GPG**

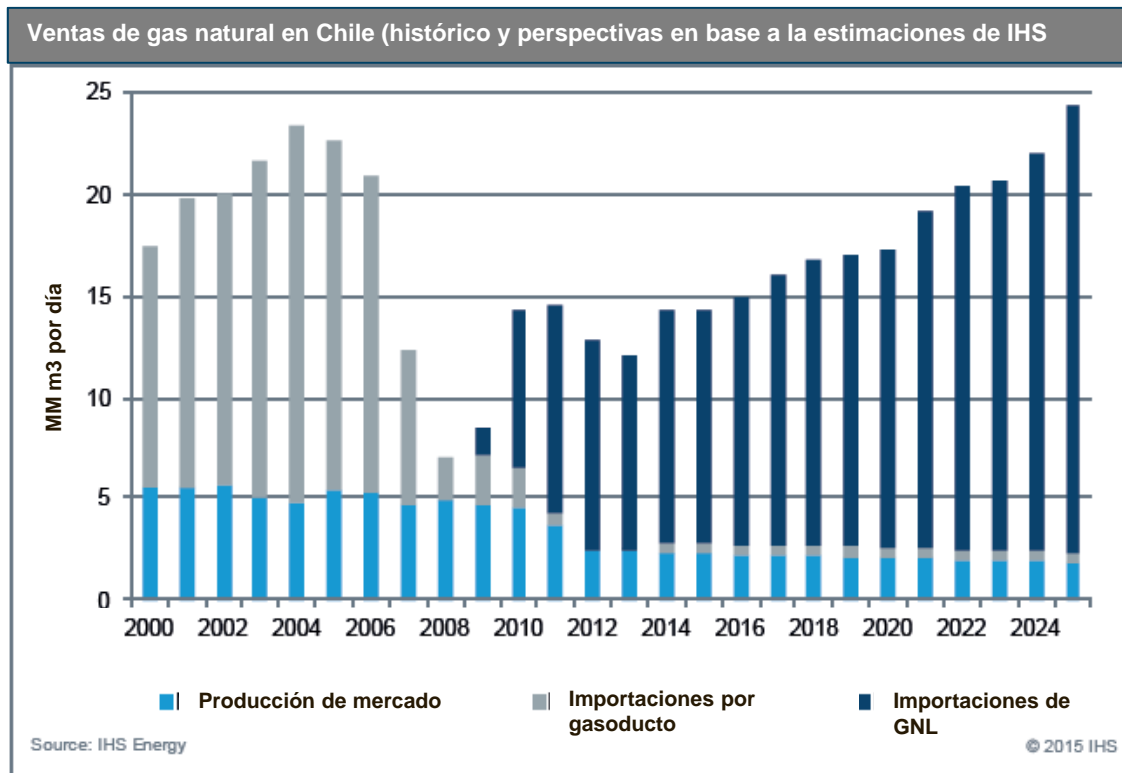
## Crecimiento esperado de la red de transporte relacionado con las renovables



- 45% de la nueva capacidad de generación hasta el 2025 será en renovables

**Necesidad de importantes inversiones en nueva capacidad renovable que permitirá un potencial de crecimiento a GPG**

## Crecimiento esperado en ventas de gas natural



- 5% anual acumulado en el consumo de gas natural hasta 2025

La Agenda Energética incentiva la penetración del gas natural en los mercados residencial y de generación eléctrica





## **Magnitudes financieras**

# Cuenta de resultados consolidada



(€ million)	1T15	1T14	Var. %
Cifra de negocios	7.282	6.284	15,9
Aprovisionamientos	(5.192)	(4.460)	16,4
<b>Margen bruto</b>	<b>2.090</b>	<b>1.824</b>	<b>14,6</b>
Gastos de personal, netos	(266)	(211)	26,1
Tributos	(118)	(115)	2,6
Otros gastos, netos	(337)	(274)	23,0
<b>EBITDA</b>	<b>1.369</b>	<b>1.224</b>	<b>11,8</b>
Amortizaciones y pérdidas por deterioro	(451)	(387)	16,5
Provisiones	(54)	(47)	14,9
<b>Resultado operativo</b>	<b>864</b>	<b>790</b>	<b>9,4</b>
Resultado financiero neto	(229)	(200)	14,5
Participación en resultados de asociadas	(8)	(1)	-
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>627</b>	<b>589</b>	<b>6,5</b>
Impuestos	(154)	(144)	6,9
Participaciones no dominantes	(69)	(43)	60,5
<b>Beneficio neto</b>	<b>404</b>	<b>402</b>	<b>0,5</b>

# EBITDA por actividades



(€millones)	1T15	1T14	Variación	
			€m	%
<b>Distribución de gas:</b>	<b>385</b>	<b>390</b>	<b>(5)</b>	<b>-1,3</b>
Europa	230	243	(13)	-5,3
Latinoamérica	155	147	8	5,4
<b>Distribución de electricidad:</b>	<b>243</b>	<b>232</b>	<b>11</b>	<b>4,7</b>
Europa	152	153	-1	-0,7
Latinoamérica	91	79	12	15,2
<b>Gas:</b>	<b>322</b>	<b>322</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Infraestructuras	71	71	-	-
Comercialización <sup>1</sup>	251	251	-	-
<b>Electricidad:</b>	<b>286</b>	<b>255</b>	<b>31</b>	<b>12,2</b>
España	213	205	8	3,9
GPG	73	50	23	46,0
CGE	125	-	125	-
Otros	8	25	(17)	-68,0
<b>Total EBITDA</b>	<b>1,369</b>	<b>1.224</b>	<b>145</b>	<b>11,8</b>

Nota:

1 Incluye comercialización minorista en Italia, anteriormente englobado en Distribución Europa (gas)

# Inversiones



(€millones)	1T15	1T14	Variación	
			€m	%
<b>Distribución de gas :</b>	<b>101</b>	<b>82</b>	<b>19</b>	<b>23,2</b>
Europa	56	51	5	9,8
Latinoamérica	45	31	14	45,2
<b>Distribución electricidad:</b>	<b>54</b>	<b>44</b>	<b>10</b>	<b>22,7</b>
Europa	29	22	7	31,8
Latinoamérica	25	22	3	13,6
<b>Gas</b>	<b>8</b>	<b>183</b>	<b>(175)</b>	<b>(95,6)</b>
<b>Electricidad:</b>	<b>47</b>	<b>39</b>	<b>8</b>	<b>20,5</b>
España	35	16	19	-
GPG	12	23	(11)	(47,8)
<b>CGE</b>	<b>54</b>	<b>-</b>	<b>54</b>	<b>-</b>
<b>Otros</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>(4)</b>	<b>(44,4)</b>
<b>Total materiales e inmateriales</b>	<b>269</b>	<b>357</b>	<b>(88)</b>	<b>(24,6)</b>
<b>Financieras</b>	<b>44</b>	<b>10</b>	<b>34</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>313</b>	<b>367</b>	<b>(54)</b>	<b>(14,7)</b>

Inversiones +64,7%  
excluyendo €177  
millones del leasing  
del metanero  
contabilizado como  
inversión en 1T14



**España**



**+41%**

**Internacional**

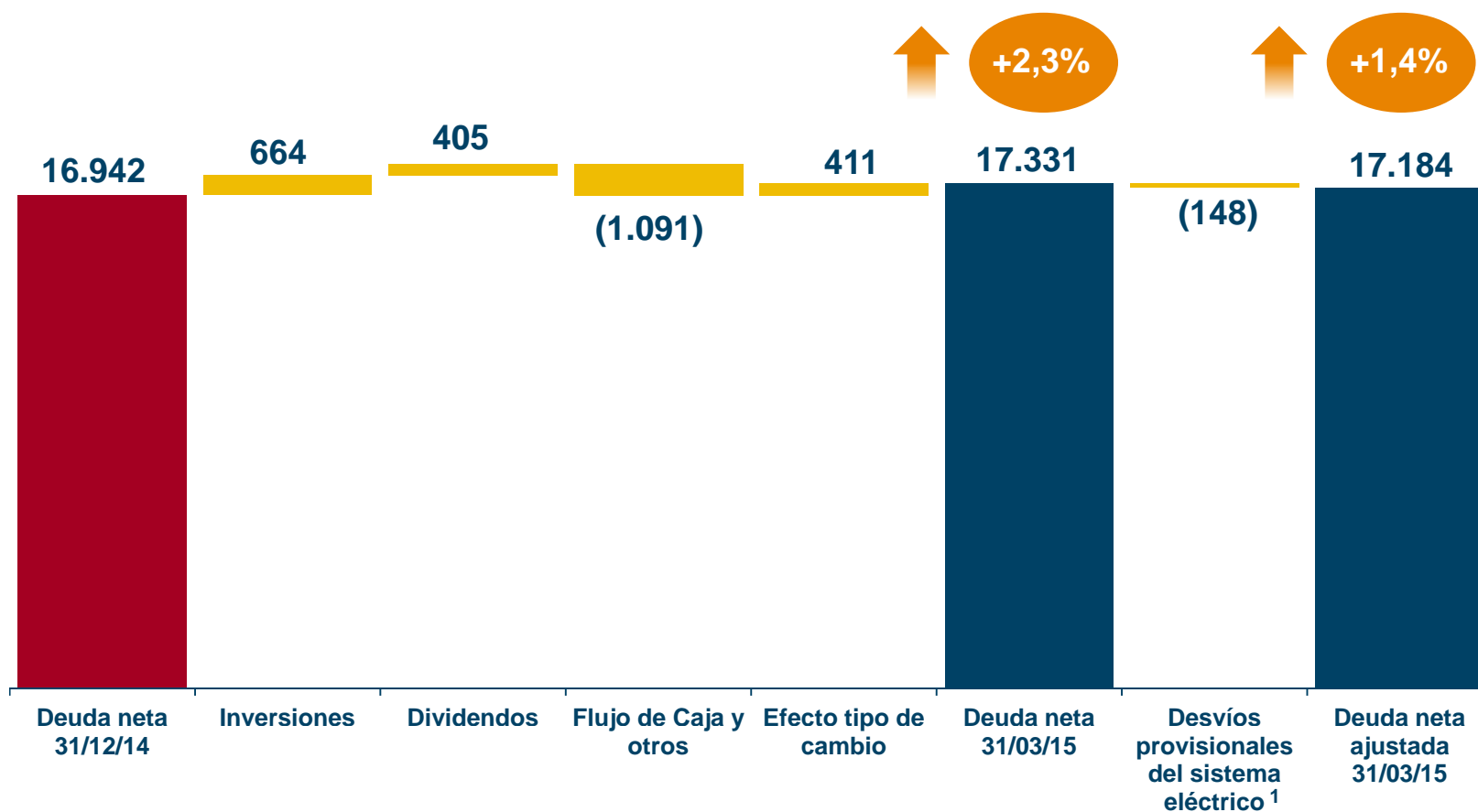


**+90%**

# Evolución deuda neta



(€millones)



**Incremento de la deuda neta principalmente debido a la depreciación del Euro**

Nota:

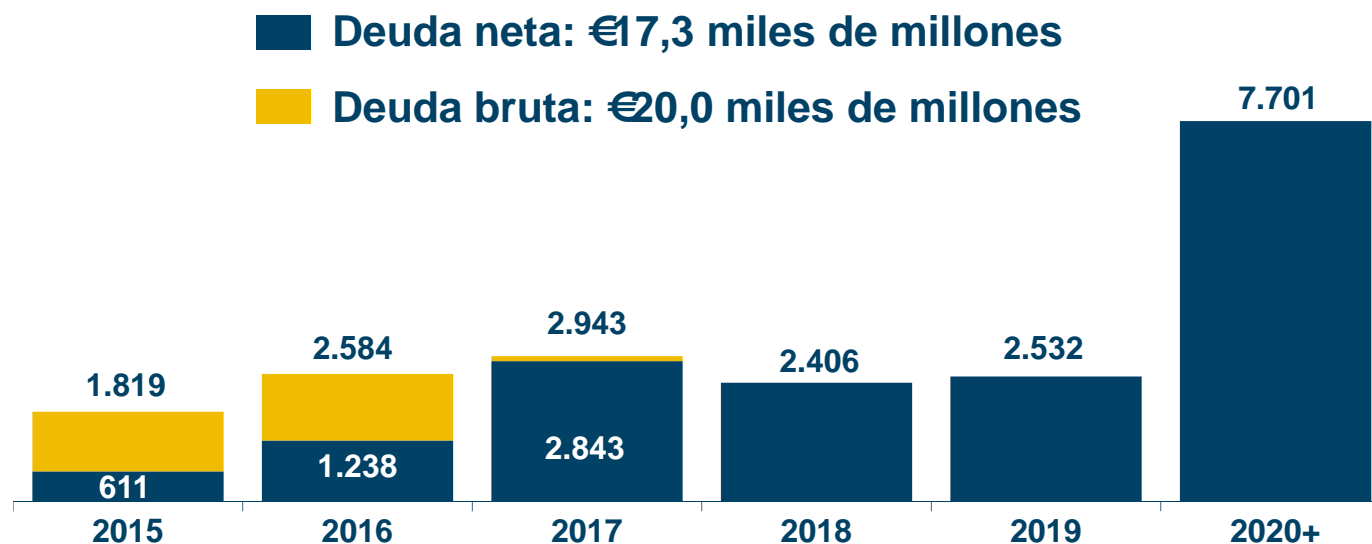
1 Corresponde a retenciones realizadas por la CNMC

# Cómodo perfil de vencimientos de la deuda



31 de marzo 2015

(€millones)



- Vida media de la deuda ~5 años
- 73% de la deuda neta vence a partir del 2018

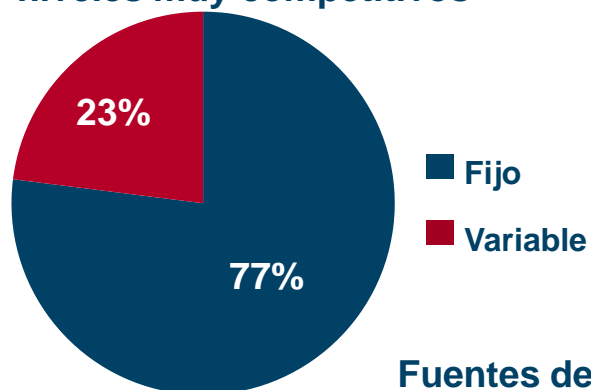
Todas las necesidades financieras de 2015 y 2016 ya cubiertas

# Eficiente estructura de la deuda neta

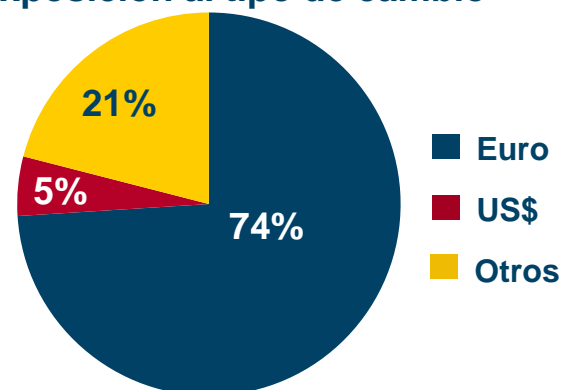
31 de marzo 2015



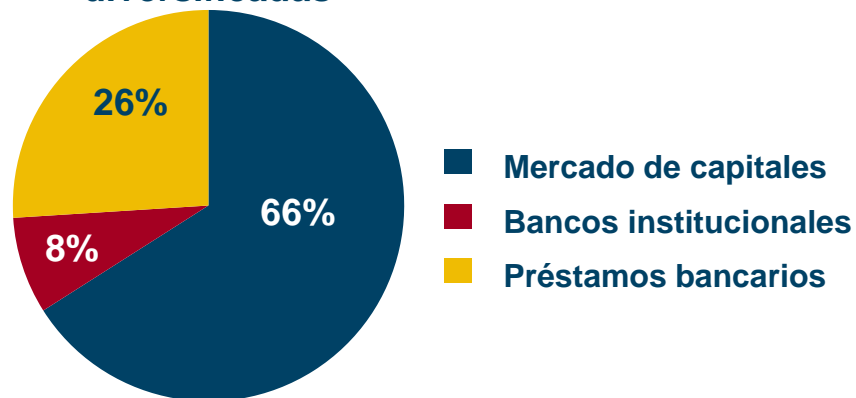
Mayoría de deuda a tipo fijo obtenida a niveles muy competitivos



Política conservadora de exposición al tipo de cambio



Fuentes de financiación diversificadas



**Eficiente estructura financiera como factor clave en la creación de valor a pesar del exigente entorno financiero**

# Amplia liquidez disponible



31 de marzo 2015

(€millones)	Limite	Dispuesto	Disponible
Líneas de crédito comprometidas	7.729	499	7.230
Líneas de crédito no comprometidas	617	138	479
Préstamo BEI	53	-	53
Efectivo	-	-	2.560
<b>TOTAL</b>	<b>8.399</b>	<b>637</b>	<b>10.322</b>

- Capacidad de emisión adicional en los mercados de capitales por importe de ~€5.500 millones tanto en programas en Euro como en LatAm (Chile, Méjico, Panamá y Colombia)

**Liquidez suficiente para cubrir más de 24 meses  
de necesidades financieras**

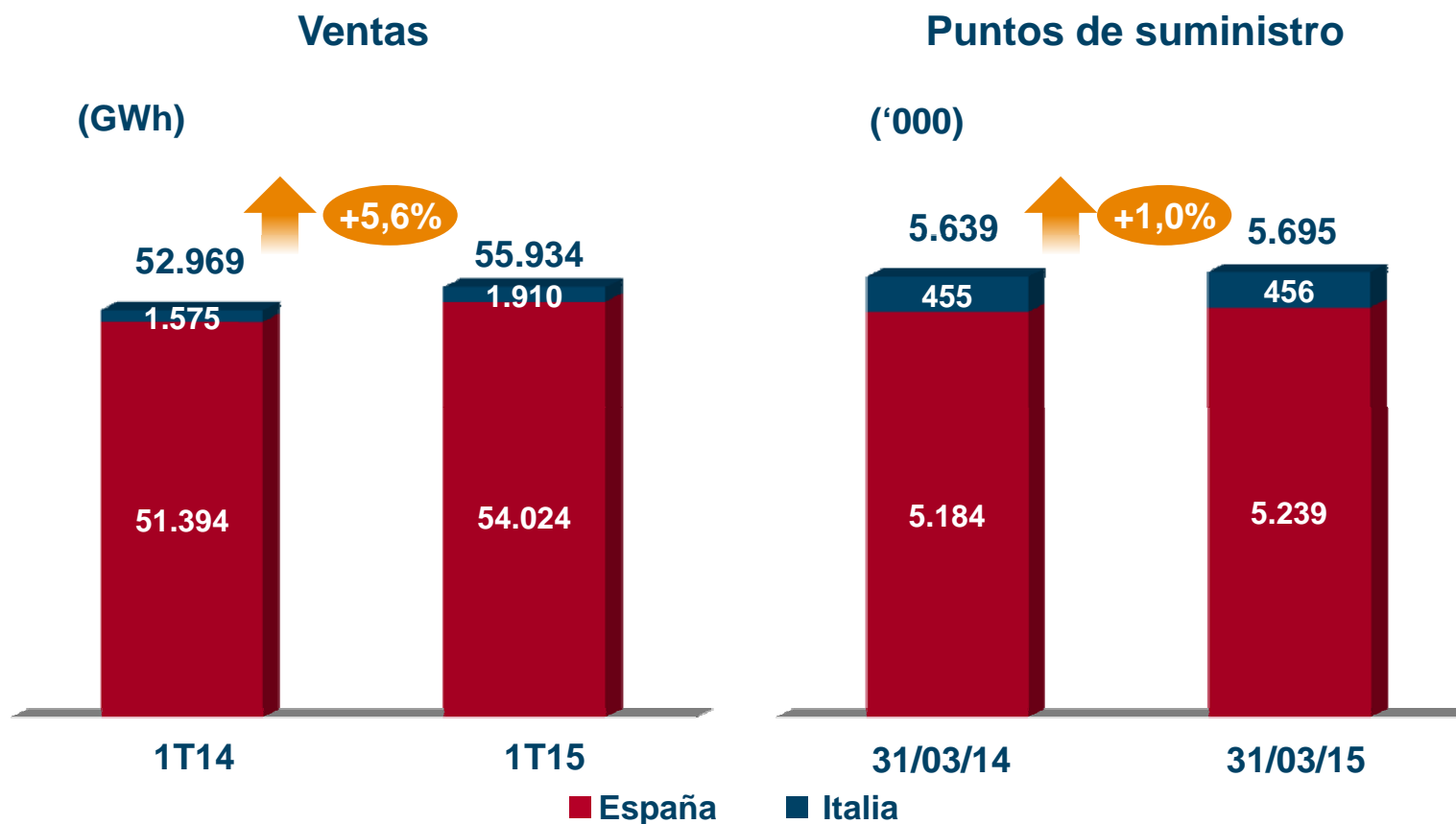




## **Análisis de las operaciones**

# Distribución Gas

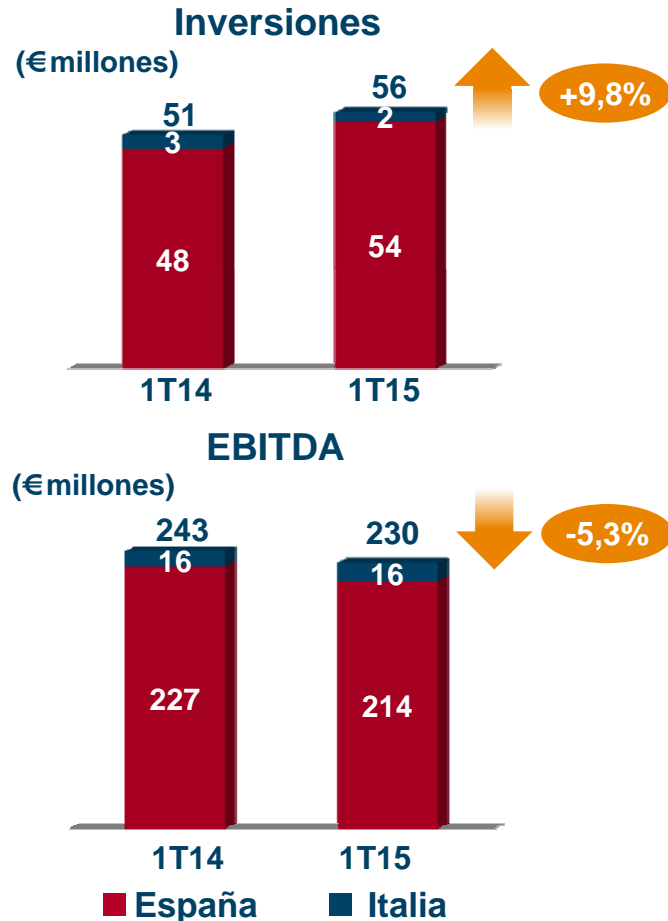
## Europa (I)



Una climatología más fría ha provocado mayores ventas de gas

# Distribución Gas

## Europa (II)



- Inversiones en extensión de la red en España coherente con la nueva regulación que incentiva el crecimiento
  - 2 nuevos municipios conectados en 1T15
  - Nueva concesión adjudicada en Menorca
- Mayores ventas de gas en España e Italia por un invierno más frío
- 1T15 EBITDA en España refleja el impacto del RDL 8/2014

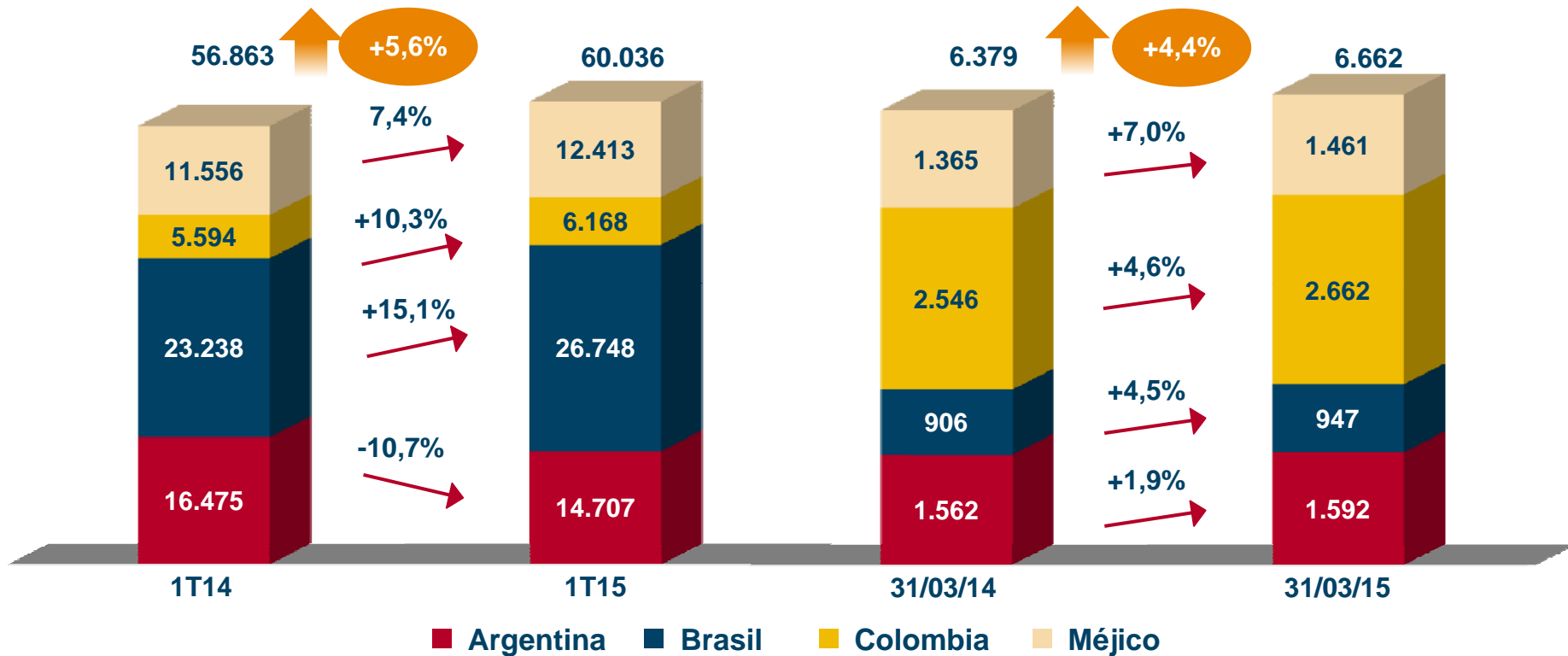
**EBITDA afectado por cambios regulatorios en España**

# Distribución Gas Latinoamérica (I)



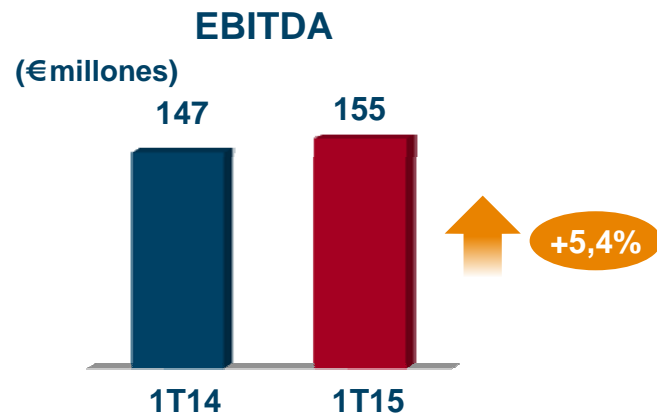
Ventas de gas (GWh)

Puntos de suministro (000)



**Crecimiento impulsado por mayores ventas industriales en Colombia y a generación en Brasil**

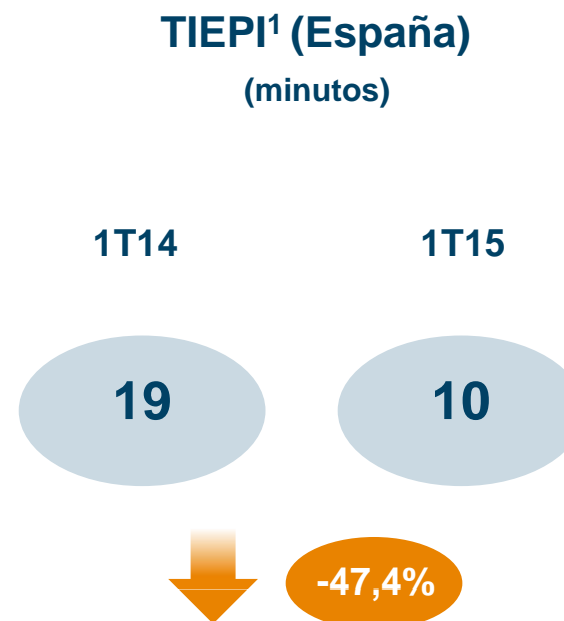
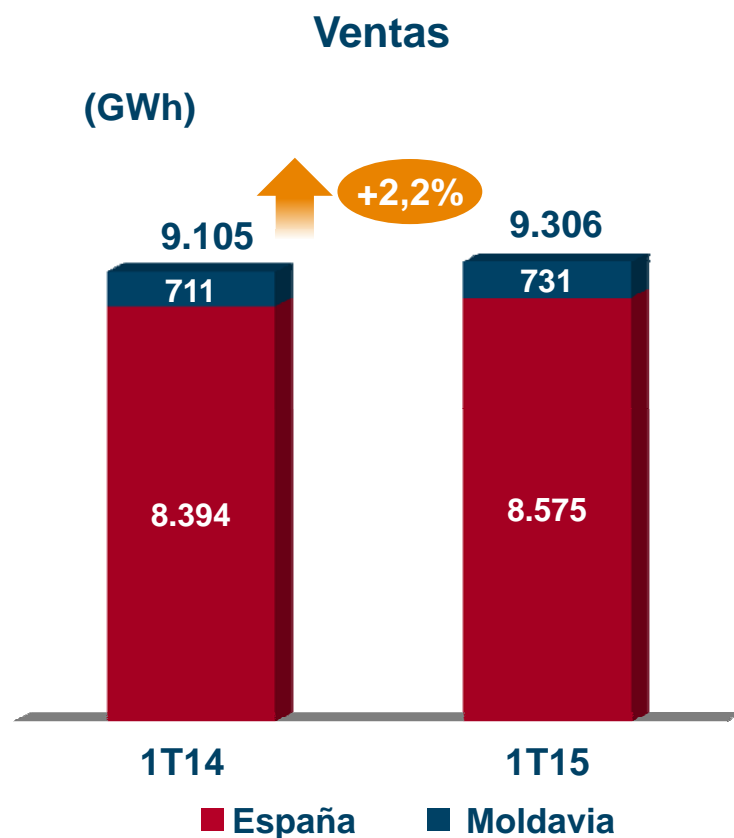
# Distribución Gas Latinoamérica (II)



- La inversión en desarrollo de red resulta en 283.000 nuevos puntos de suministro vs 1T14
- Brasil: mayores ventas a la generación eléctrica; logrando crecimiento en la base de clientes
- Colombia: crecimiento alcanzado principalmente en clientes industriales
- Méjico: crecimiento sostenido de la red y mayor demanda industrial

**La región continua siendo un importante vector de crecimiento**

# Distribución Electricidad Europa (I)

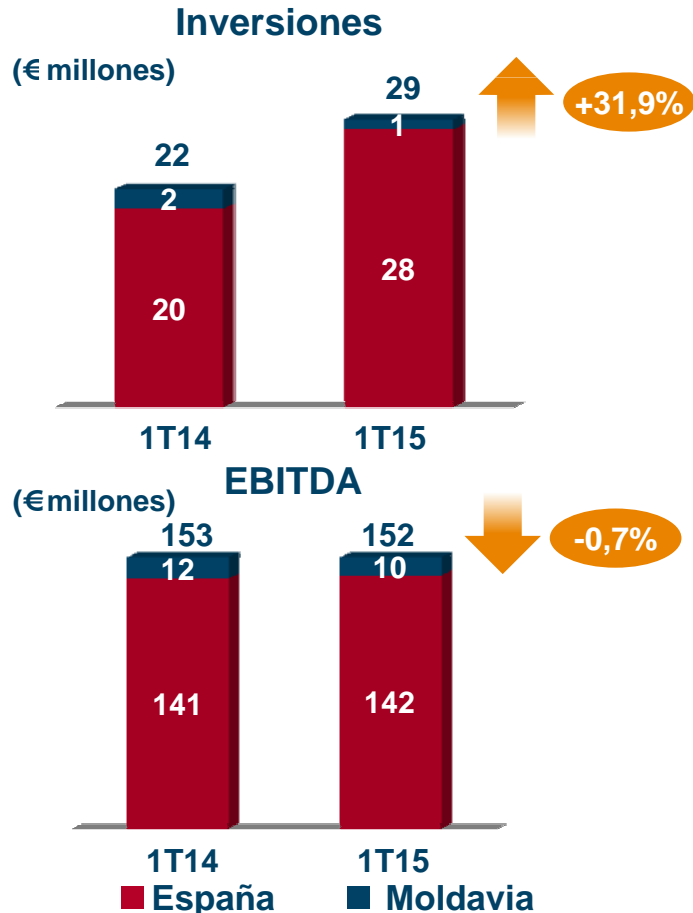


**Recuperación en ventas de electricidad tras un invierno mas frío y a pesar de la debilidad de los mercados.**

Nota:

1 "Tiempo de interrupción equivalente de la potencia instalada"

# Distribución Electricidad Europa (II)



- Más de 4,5 millones de puntos de suministro a 1T15
- Los ingresos del 1T15 en España reflejan las inversiones realizadas en 2013
- Mayores inversiones en España acorde al plan de inversiones aprobado por el regulador
- EBITDA en Moldavia afectado por la devaluación de la moneda

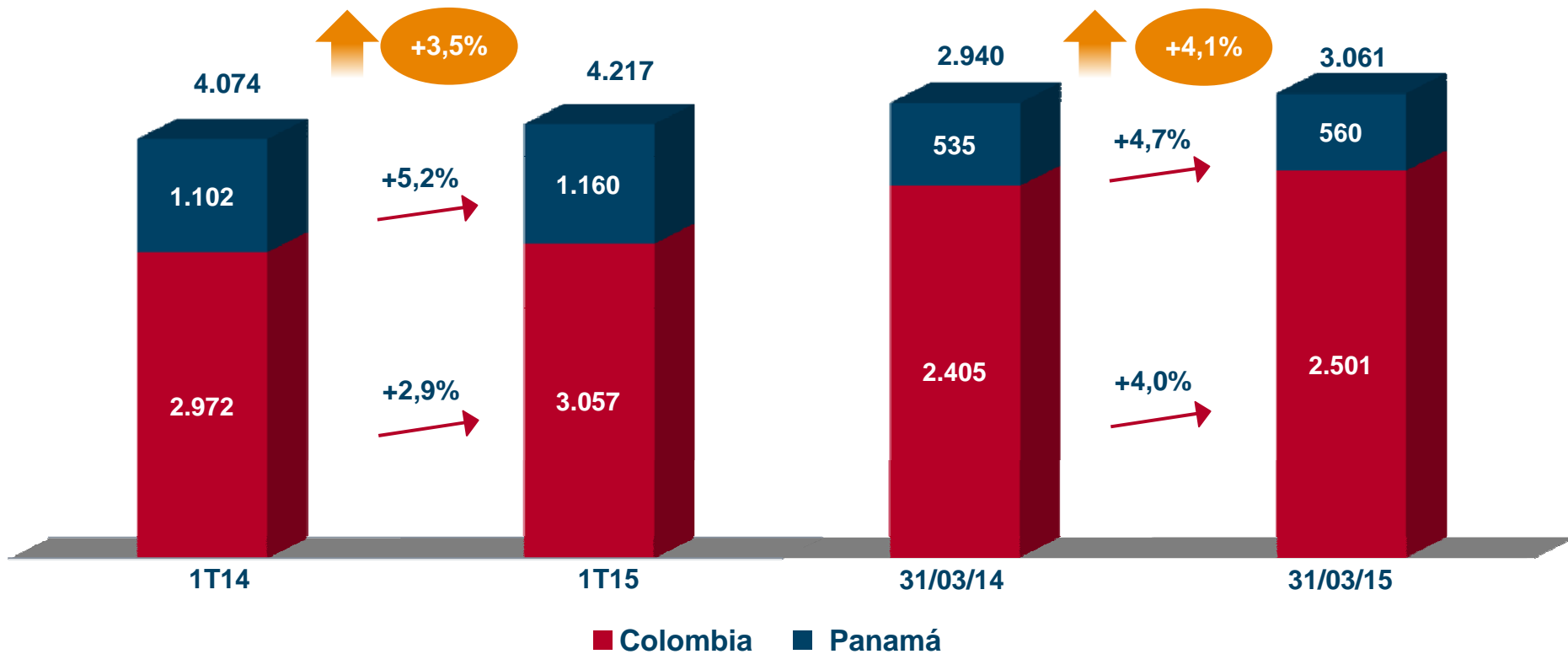
**Plan de eficiencia en España materializándose según lo programado**

# Distribución Electricidad Latinoamérica (I)



Ventas de electricidad (GWh)

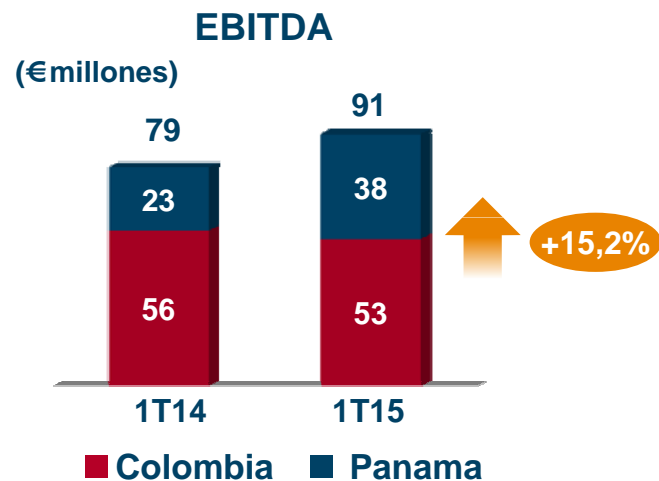
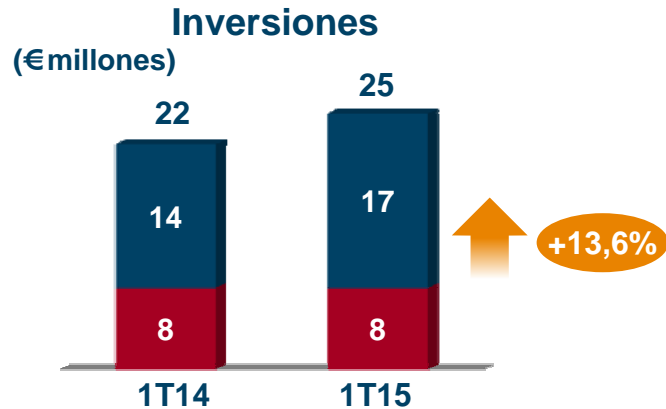
Puntos de suministro (000)



La actividad actual ofrece potencial tanto en crecimiento de red como en mejoras de eficiencia



# Distribución Electricidad Latinoamérica (II)



- EBITDA en Colombia refleja €4 millones de impacto por impuesto de patrimonio no recurrente
- Crecimiento sostenido de la base de clientes en la región
- Crecimiento de ingresos adicionales en ambos países por reducción de pérdidas de red en línea con el plan de eficiencia

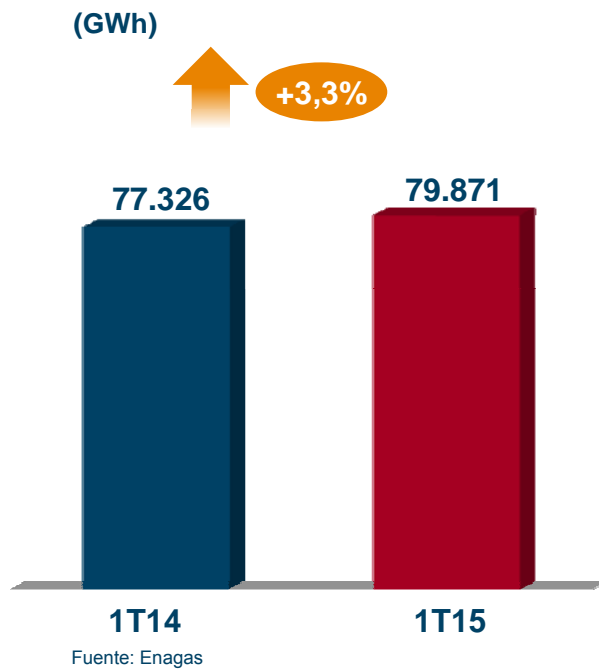
**Sólido crecimiento operativo**

# Energía

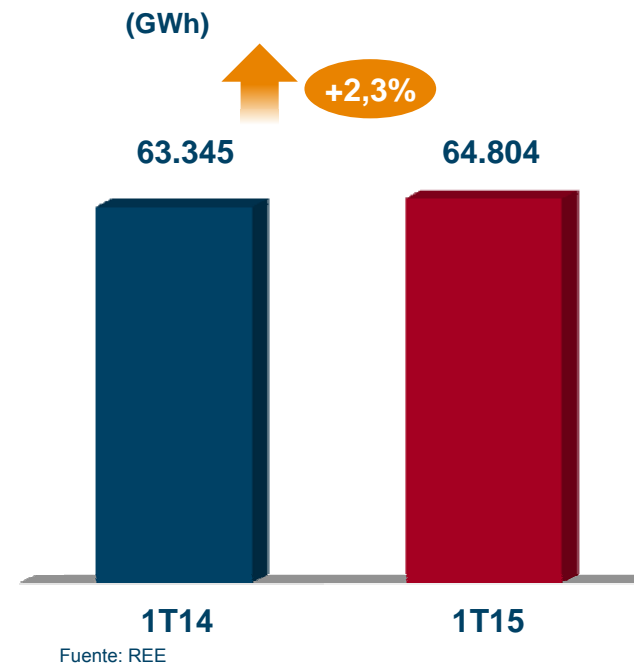
## Demanda de gas y electricidad en España



### Demanda de gas convencional



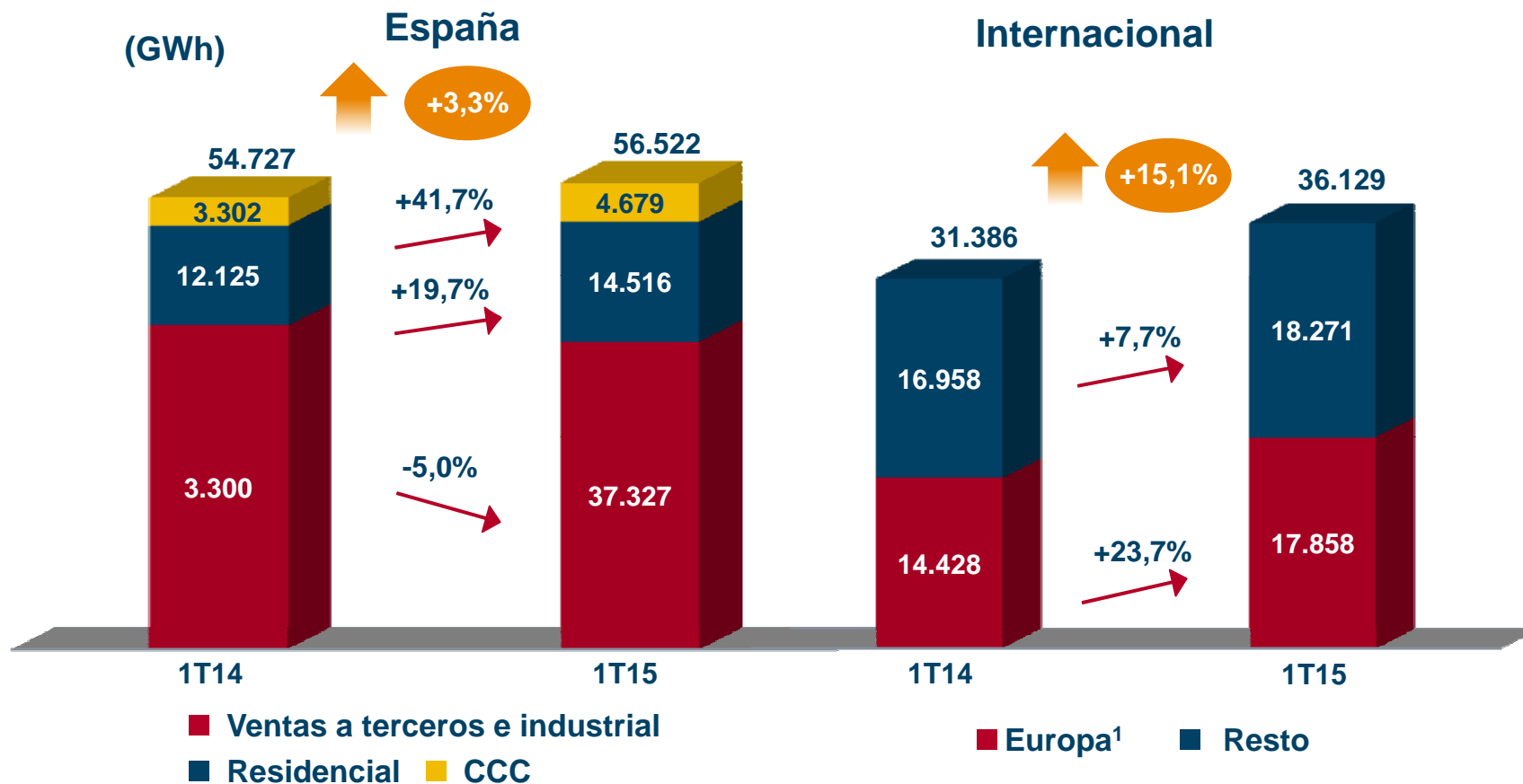
### Demanda de electricidad



**Recuperación en la demanda de gas por un invierno más frío que también ha provocado una mayor demanda eléctrica**

# Energía

## Comercialización de gas (I)



**Ventas en España reflejan un invierno mas frío y una recuperación en el hueco térmico; Europa lidera el crecimiento internacional**

Nota:

1 Ventas a clientes finales, incluye ventas residenciales en Italia

# Energía

## Comercialización de gas (II)



### Mayorista

- **Ventas internacionales representan el 45% del total en 1T15 (vs 41% en 1T14)**
  - **Presencia consolidada en los principales mercados internacionales de GNL en Asia y América**
  - **Sostenido crecimiento de ventas en Europa con el objetivo de aumentar la presencia en nuevos países**
- **Gestión diversificada de la flota de metaneros de GNL**

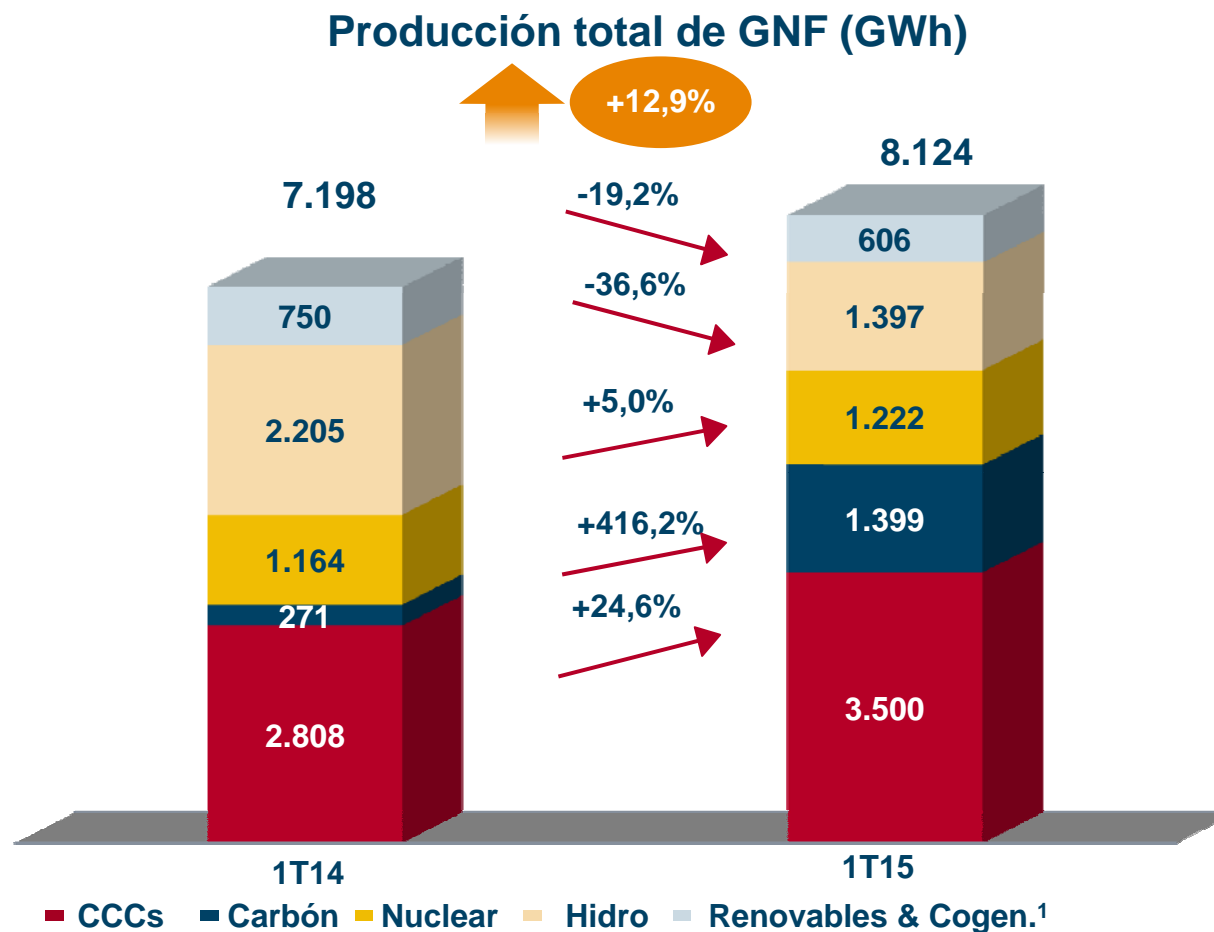
### Minorista

- **Expansión en los negocios liberalizados minoristas en Europa (España, Italia)**
- **Más de 12,2 millones de contratos activos (gas, electricidad y servicios) con una continua expansión en residencial y PYME**
  - **Número medio de contratos por cliente crece 2,7% hasta 1,53**
  - **13,7% de crecimiento en contratos de mantenimiento en España**

**EBITDA estable en 1T15 vs 1T14: €251 millones**

# Energía

## Electricidad en España (I)



Cifra de producción impulsada por la generación térmica

Nota:

1 Anteriormente "Régimen Especial"

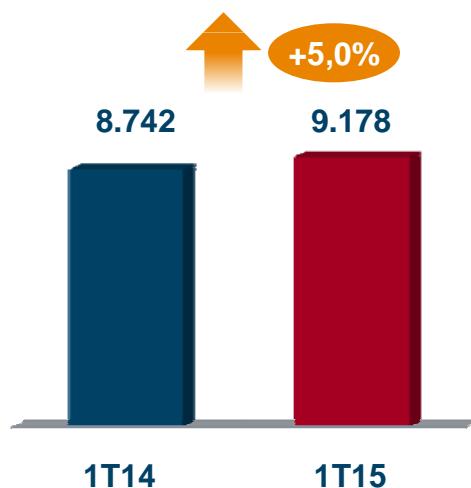
# Energía

## Electricidad en España (II)



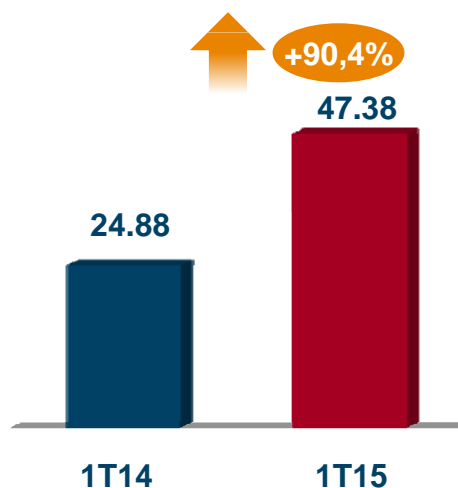
### Ventas de electricidad

(GWh)



### Precio medio *pool*

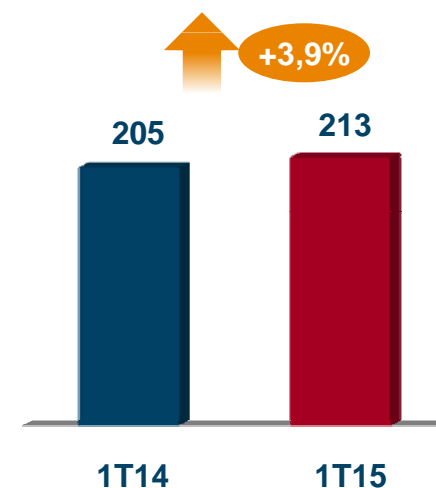
(€/MWh)



Fuente: REE

### EBITDA

(€millones)

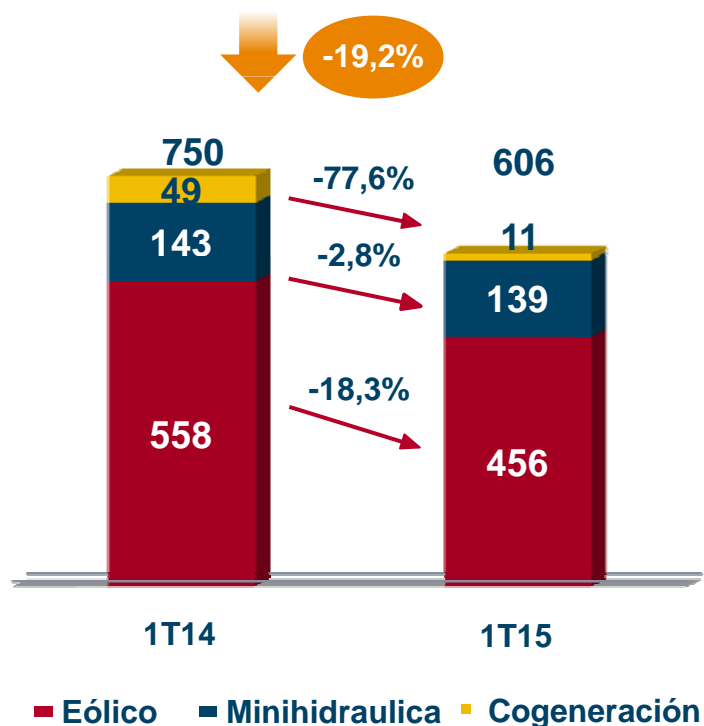


**EBITDA favorecido por mayores ventas y mejor entorno de precios**

# Energía

## Cogeneración y renovables<sup>1</sup>

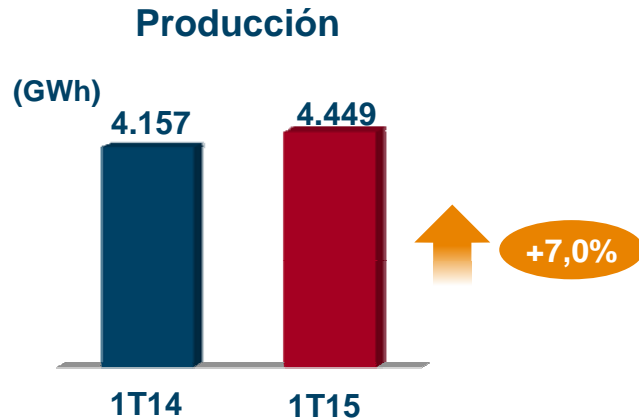
### Producción total (GWh)



- 14 MW eólicos en operación en 1T15 (Cordal de Montouto)
- Menores lluvias y disponibilidad de viento ha propiciado una menor producción en mini-hidráulica y eólica
- Cogeneración afectada por la nueva regulación

Nota:

1 Anteriormente "Régimen Especial"



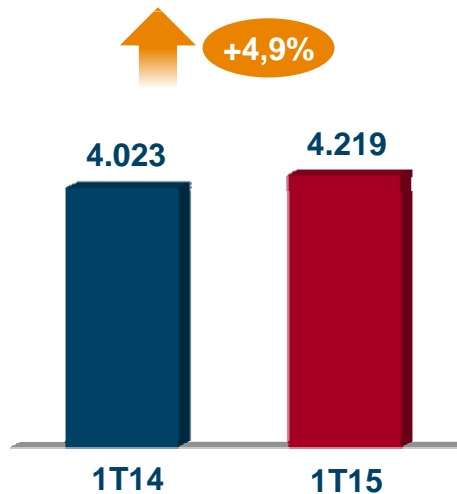
- Mayor actividad en generación en América Central y Caribe
  - Bií Hioxo, parque eólico de 234 MW en operación
- Las menores inversiones obedecen a la concentración de inversiones para parque eólico de Bií Hioxo (Méjico) en 2014

**EBITDA crece +46% hasta €73 millones por mayor actividad y menores costes**

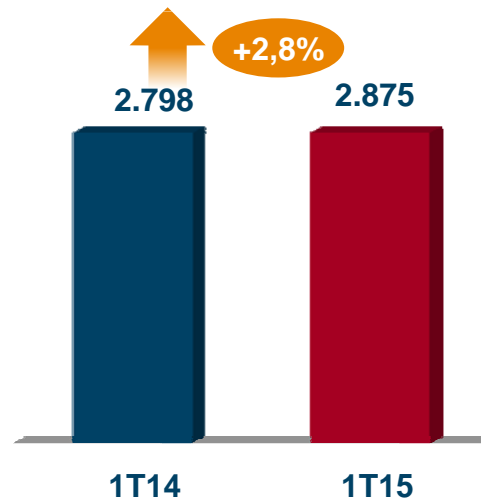


## Distribución y transporte de electricidad

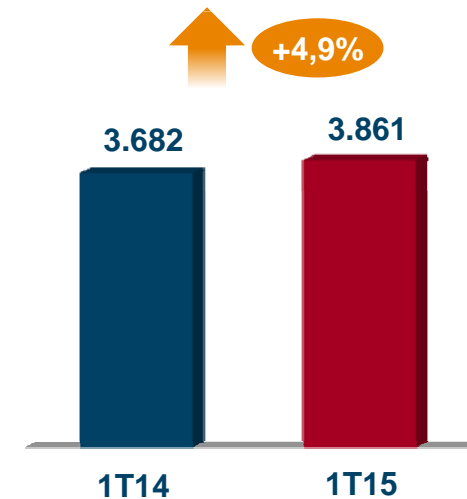
Distribución electricidad  
(GWh)



Puntos de suministro  
(000)

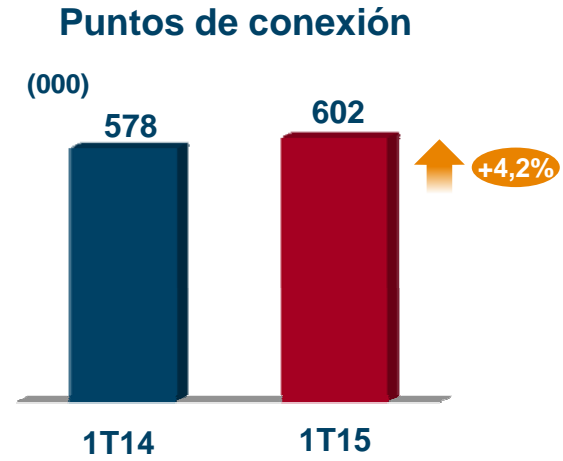
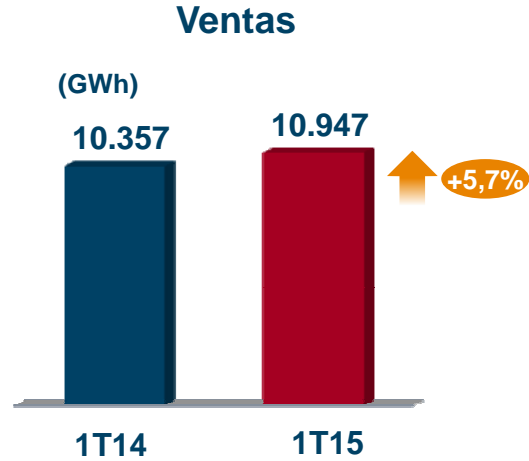


Transporte electricidad  
(GWh)

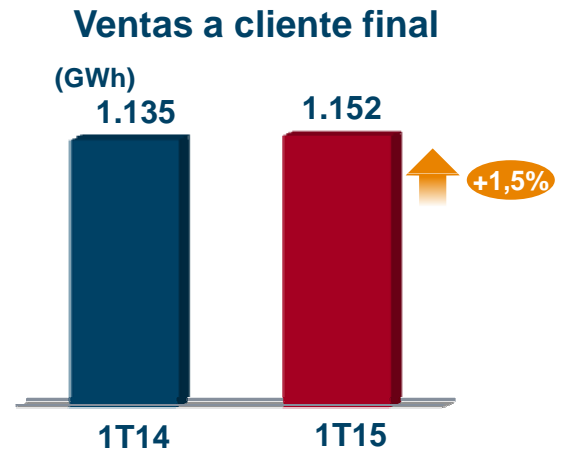
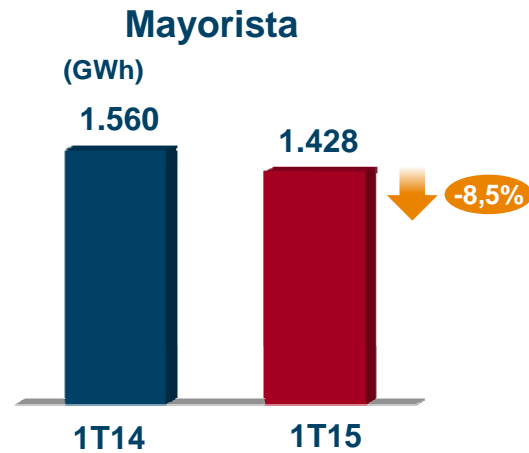


El negocio eléctrico se beneficia del crecimiento del mercado chileno

Distribución gas



GLP



Mayores ventas en distribución de gas, en línea con el crecimiento de la red

# 5 Conclusiones

# Un modelo de negocio integrado y diversificado



**EBITDA +11,8% y beneficio neto +0,5% confirman un modelo sólido de negocio**

**La adquisición de CGE apoya el crecimiento internacional de GNF manteniendo un sólido modelo de negocio y perfil de riesgo**

**El acuerdo de GPG con KIA resalta el atractivo de GNF como socio para crecer en mercados de generación eléctrica**

**Probada solidez del modelo de negocio mayorista de gas**

**El área internacional continúa siendo una sólida plataforma de crecimiento sostenido en el futuro**

# Objetivos Plan Estratégico 2013-2015



(€000M)

2015E

<b>EBITDA</b>	→	>€5,0
<b>Benificio neto</b>	→	~€1,5
<b>Deuda neta/ EBITDA</b>	→	~ 3,0x
<b>Pay-out<sup>1</sup></b>	→	~ 62%

**GNF mantiene el compromiso de alcanzar los objetivos financieros del Plan Estratégico 2013-2015**

**Nuevo Plan Estratégico para finales de 2015**

Nota:

1 Dividendo a pagar en efectivo

---

# Gracias

RELACIÓN CON INVERSORES

telf. 34 934 025 897

telf. 34 91 210 7815

e-mail: [relinversor@gasnaturalfenosa.com](mailto:relinversor@gasnaturalfenosa.com)

Página web: [www.gasnaturalfenosa.com](http://www.gasnaturalfenosa.com)

