

Gas Natural Fenosa



**Informe de Gestión consolidado a 30 de junio de
2013**



1. Evolución de los negocios

Análisis del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2013

El beneficio neto del primer semestre de 2013 aumentó en un 1,7% respecto al del mismo período del año anterior y se sitúa en 780 millones de euros, sustentado en la solidez del modelo de negocio apalancado en una mayor presencia internacional y en la solvencia de la reducción del endeudamiento en un contexto de endurecimiento regulatorio.

El EBITDA consolidado del año 2013 alcanzó los 2.634 millones de euros y aumentó un 2,9% respecto al del año anterior, apoyado en la diversificación y contribución creciente del ámbito internacional y en el equilibrio aportado por el perfil de negocio de Gas Natural Fenosa, que permite compensar el estancamiento de la contribución de los negocios en España y el incremento de la presión fiscal por los impactos de la Ley 15/2012 en la actividad de generación de electricidad en España.

El EBITDA de las actividades internacionales de Gas Natural Fenosa aumentó un 6,2% y representa un 43,4% del total consolidado frente a un 42,1% en el año anterior.

La deuda financiera neta a 30 de junio de 2013 alcanzó los 15.136 millones de euros y sitúa el ratio de endeudamiento en el 50,2% y un ratio Deuda financiera neta/EBITDA en 2,9 veces.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Gas Natural SDG, S.A. celebrada el 16 de abril de 2013 aprobó una remuneración para el accionista por un importe total en efectivo de 895 millones de euros, un 8,7% superior al distribuido el año anterior. El 1 de julio de 2013 fue satisfecho el dividendo complementario del ejercicio de 2012 de 504 millones de euros.

El Consejo de Administración de Gas Natural Fenosa realizó una oferta de compra en efectivo de las participaciones preferentes perpetuas emitidas en 2003 y que finalmente fue aceptada por el 88,6% de la emisión, lo que supone un valor nominal de 539 millones de euros.

El 9 de julio de 2013 Gas Natural Fenosa y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) formalizaron un préstamo por importe de 475 millones de euros que se destinará a financiar parte del negocio de distribución eléctrica en España. El préstamo se distribuye en dos tramos, el primero por importe de 250 millones de euros con garantía de la sociedad del grupo Unión Fenosa Distribución, S.A. a 8 años y el segundo por importe de 225 millones de euros con garantía bancaria a 15 años.

El Consejo de Ministros de 12 de julio de 2013 aprobó un paquete de medidas denominado reforma energética que comprende el Real Decreto-ley 9/2013 por el que se adoptan Medidas Urgentes para garantizar la Estabilidad Financiera del Sistema Eléctrico, un Anteproyecto de Ley del Sector Eléctrico y varias propuestas de Real Decreto.

En base a la información disponible a la fecha de formulación de estos Estados financieros resumidos consolidados y pendiente de obtener la correspondiente información de desarrollo, Gas Natural Fenosa estima que los impactos antes de impuestos de dichas medidas en el período desde 14 de julio hasta 31 de diciembre de 2013 ascenderían a 90 millones de euros (180 millones de euros para el ejercicio 2014) que, en cualquier caso, tendrán efectos a partir del período posterior a 30 de junio de 2013.

Principales magnitudes económicas

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	12.895	12.439	3,7
EBITDA	2.634	2.559	2,9
Resultado de explotación	1.547	1.582	(2,2)
Resultado atribuible a accionistas de la soc. dominante	780	767	1,7
Inversiones	674	551	22,3
Deuda financiera neta (a 30/06)	15.136	16.939	(10,6)

Principales magnitudes físicas

Distribución de gas y electricidad:

	2013	2012	%
Distribución de gas (GWh):	221.369	207.754	6,6
Europa:	104.179	108.028	(3,6)
Ventas - ATR	104.179	108.028	(3,6)
Latinoamérica:	117.190	99.726	17,5
Ventas de gas a tarifa	74.065	58.960	25,6
ATR	43.125	40.766	5,8
Distribución de electricidad (GWh):	26.052	27.404	(4,9)
Europa:	17.890	18.621	(3,9)
Ventas de electricidad a tarifa	1.278	1.268	0,8
ATR	16.612	17.353	(4,3)
Latinoamérica:	8.162	8.783	(7,1)
Ventas de electricidad a tarifa	7.660	8.321	(7,9)
ATR	502	462	8,7
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06):	11.790	11.509	2,4
Europa	5.594	5.524	1,3
Latinoamérica	6.196	5.985	3,5
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06):	7.486	8.221	(8,9)
Europa	4.617	4.586	0,7
Latinoamérica	2.869	3.635	(21,1)
TIEPI en España (minutos)	23	15	53,3



Negocios energéticos:

	2013	2012	%
Energía eléctrica producida (GWh):	24.628	27.890	(11,7)
España:	14.789	18.721	(21,0)
Hidráulica	3.198	782	-
Nuclear	1.999	2.081	(3,9)
Carbón	1.336	3.916	(65,9)
Fuelóleo – gas	-	-	-
Ciclos combinados	6.657	10.554	(36,9)
Renovables	1.599	1.388	15,3
Internacional:	9.839	9.169	7,3
Hidráulica	26	43	(39,5)
Ciclos combinados	8.906	8.274	7,6
Fuel	907	852	6,4
Capacidad de generación eléctrica (MW):	15.313	15.445	(0,9)
España:	12.672	12.804	(1,0)
Hidráulica	1.914	1.905	0,5
Nuclear	604	603	0,2
Carbón	2.048	2.048	-
Fuelóleo – gas	-	157	-
Ciclos combinados	6.998	6.998	-
Renovables	1.108	1.093	1,4
Internacional:	2.641	2.641	-
Hidráulica	22	22	-
Ciclos combinados	2.298	2.298	-
Fuel	321	321	-
Suministro de gas (GWh):	166.994	173.406	(3,7)
España	119.160	125.920	(5,4)
Resto	47.834	47.486	0,7
Unión Fenosa Gas ⁽¹⁾ :			
Comercialización de gas en España (GWh)	23.762	29.619	(19,8)
Comercialización de gas Internacional (GWh)	9.776	14.898	(34,4)
Transporte de gas – EMPL (GWh)	65.303	66.203	(1,4)

(1) Magnitudes al 100%.

Análisis de resultados consolidado

Importe neto de la cifra de negocios

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2013	%s/total	2012	%s/total	% 2013/2012
Distribución de gas	2.540	19,7	2.169	17,4	17,1
España	634	4,9	631	5,1	0,5
Latinoamérica	1.726	13,4	1.377	11,1	25,3
Resto	180	1,4	161	1,3	11,8
Distribución de electricidad	1.662	12,9	1.779	14,3	(6,6)
España	428	3,3	424	3,4	0,9
Latinoamérica	1.107	8,6	1.230	9,9	(10,0)
Resto	127	1,0	125	1,0	1,6
Electricidad	3.492	27,1	3.453	27,8	1,1
España	2.955	22,9	2.989	24,0	(1,1)
Latinoamérica	485	3,8	399	3,2	21,6
Resto	52	0,4	65	0,5	(20,0)
Gas	6.752	52,3	6.588	53,0	2,5
Infraestructuras	160	1,2	153	1,2	4,6
Aprovisionamiento y comercialización	6.053	46,9	5.800	46,6	4,4
Unión Fenosa Gas	539	4,2	635	5,1	(15,1)
Otras actividades	256	2,0	288	2,3	(11,1)
Ajustes de consolidación	(1.807)	(14,0)	(1.838)	(14,8)	(1,7)
Total	12.895	100,0	12.439	100,0	3,7

El importe neto de la cifra de negocios hasta el 30 de junio de 2013 ascendió a 12.895 millones de euros y registró un aumento del 3,7% principalmente por el crecimiento de la actividad de distribución de gas en Latinoamérica y de la actividad internacional mayorista de gas.

EBITDA ⁽¹⁾

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2013	%s/total	2012	%s/total	% 2013/2012
Distribución de gas	859	32,6	807	31,5	6,3
España	452	17,2	451	17,6	0,2
Latinoamérica	356	13,5	310	12,1	14,8
Resto	51	1,9	46	1,8	10,9
Distribución de electricidad	487	18,5	506	19,8	(3,8)
España	302	11,5	308	12,0	(1,9)
Latinoamérica	165	6,3	181	7,1	(8,8)
Resto	20	0,8	17	0,7	17,6
Electricidad	579	22,0	582	22,7	(0,5)
España	438	16,6	451	17,6	(2,9)
Latinoamérica	134	5,1	125	4,9	7,2
Resto	7	0,3	6	0,2	16,7
Gas	658	25,0	646	25,2	1,9
Infraestructuras	135	5,1	110	4,3	22,7
Aprovisionamiento y comercialización	445	16,9	363	14,2	22,6
Unión Fenosa Gas	78	3,0	173	6,8	(54,9)
Otras actividades	51	1,9	18	0,7	183,3
Total	2.634	100,0	2.559	100,0	2,9

(1) EBITDA = Beneficio de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas - Otros Resultados

El EBITDA consolidado del primer semestre de 2013 alcanzó los 2.634 millones de euros con un aumento del 2,9% con respecto al del primer semestre de 2012, en un entorno macroeconómico, energético y financiero muy exigente, gracias al adecuado equilibrio entre los negocios regulados y liberalizados en los mercados gasista y eléctrico, con una contribución creciente y diversificada de la presencia internacional, a pesar del impacto de la Ley 15/2012.

El EBITDA de las actividades reguladas de distribución de gas y electricidad representó el 51,1% (31,3% en Europa y el 19,8% en Latinoamérica) del total consolidado.

La actividad de electricidad alcanzó el 22,0% del EBITDA consolidado. Por último, la actividad de gas representó un 25,0% del EBITDA consolidado.

El EBITDA de las actividades internacionales de Gas Natural Fenosa aumentó un 6,2% hasta los 1.144 millones de euros y representó un 43,4% del total consolidado frente a un 42,1% en el año anterior. Este crecimiento tuvo su origen en un aumento significativo de la comercialización de gas y en el desarrollo de la actividad en Latinoamérica. Por el contrario, el EBITDA proveniente de las operaciones en España se mantuvo a niveles similares que en el mismo período del año anterior y aumentó en un 0,5% disminuyendo su peso relativo en el total consolidado hasta el 56,6%.

Resultado de explotación

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2013	%s/total	2012	%s/total	% 2013/2012
Distribución de gas	637	41,2	580	36,7	9,8
España	310	20,0	308	19,5	0,6
Latinoamérica	291	18,8	240	15,2	21,3
Resto	36	2,3	32	2,0	12,5
Distribución de electricidad	286	18,5	295	18,6	(3,1)
España	194	12,5	198	12,5	(2,0)
Latinoamérica	75	4,8	83	5,2	(9,6)
Resto	17	1,1	14	0,9	21,4
Electricidad	204	13,2	219	13,8	(6,8)
España	122	7,9	144	9,1	(15,3)
Latinoamérica	77	5,0	72	4,6	6,9
Resto	5	0,3	3	0,2	66,7
Gas	430	27,8	496	31,4	(13,3)
Infraestructuras	91	5,9	71	4,5	28,2
Aprovisionamiento y comercialización	410	26,5	329	20,8	24,6
Unión Fenosa Gas	(71)	(4,6)	96	6,1	-
Otras actividades	(10)	(0,6)	(8)	(0,5)	25,0
Total	1.547	100,0	1.582	100,0	(2,2)

Las dotaciones a amortizaciones y pérdidas por deterioro aumentaron un 10,2%, debido básicamente al registro de un deterioro por importe de 70 millones de euros que corresponde a la pérdida del valor asignado en la combinación de negocios de Unión Fenosa a los derechos de procesamiento de gas que mantiene Gas Natural Fenosa a través de su participada Unión Fenosa Gas en la planta de licuefacción de Damietta (Egipto), como consecuencia de la parada temporal de la actividad de dicha planta por la suspensión de entregas por parte del suministrador de gas natural. Unión Fenosa Gas ha iniciado durante el primer semestre de 2013 acciones legales en defensa de sus derechos contractuales. Las provisiones aumentaron en 7 millones de euros hasta los 114 millones de euros en el primer semestre de 2013. Unos resultados procedentes de la enajenación de activos de 8 millones de euros (20 millones de euros en el primer semestre de 2012) situaron el beneficio operativo en 1.547 millones de euros, un 2,2% inferior al del mismo período del año anterior.



Resultado financiero

El coste de la deuda financiera en el primer semestre de 2012 es de 440 millones de euros superior al del mismo período del ejercicio anterior debido al efecto del coste de oportunidad de mantener niveles de deuda bruta similares entre períodos, pero a un coste ligeramente superior debido a que Gas Natural Fenosa ha refinanciado la deuda a plazos más largos (emisiones a 9 y 10 años).

Impuesto sobre beneficios

En el mes de junio de 2013 las Juntas de Accionistas de algunas sociedades del grupo aprobaron acogerse a la actualización de balances conforme a la Ley 16/2012 de 27 de diciembre, lo que ha supuesto registrar un crédito fiscal neto en "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del semestre de 109 millones de euros.

Como consecuencia de dicha actualización, la tasa efectiva del primer semestre de 2013, registrada en base a la mejor estimación de la tasa efectiva prevista para todo el ejercicio anual, ha ascendido al 22,0%, inferior a la registrada en el mismo período del año anterior del 24,9%.

Intereses minoritarios

Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de la participación de los minoritarios en EMPL, a las sociedades participadas en Colombia, a las sociedades de distribución de gas en Brasil y a las sociedades de distribución y generación eléctrica en Panamá.

El resultado atribuido a los intereses minoritarios en el ejercicio 2013 asciende a 114 millones de euros, cifra 11 millones de euros superior a la del año anterior.

Inversiones

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	2013	2012	%
Inversiones materiales	470	446	5,4
Inversiones en activos intangibles	126	89	41,6
Inversiones financieras	78	16	-
Total inversiones	674	551	22,3

Las inversiones materiales e intangibles del período alcanzaron los 596 millones de euros, con un aumento del 11,4% respecto a las del mismo período del año anterior, fundamentalmente por mayores inversiones en el ámbito internacional.

Las inversiones financieras del primer semestre de 2013 correspondieron, fundamentalmente, a la adquisición de una participación del 10% en Medgaz, S.A. por 62 millones de euros.

El detalle por actividades de las inversiones materiales e inmateriales es el siguiente:

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2013	2012	%
Distribución de gas:	193	190	1,6
España	110	108	1,9
Latinoamérica	74	65	13,8
Resto	9	17	(47,1)
Distribución de electricidad	139	169	(17,8)
España	83	121	(31,4)
Latinoamérica	53	44	20,5
Resto	3	4	(25,0)
Electricidad:	184	112	64,3
España	84	80	5,0
Latinoamérica	100	32	-
Resto	-	-	-
Gas	20	24	(16,7)
Infraestructuras	5	14	(64,7)
Aprovisionamiento y comercialización	7	7	-
Unión Fenosa Gas	8	3	-
Otras actividades	60	40	50,0
Total inversiones materiales e inmateriales	596	535	11,4

Gas Natural Fenosa destinó el 55,7% de sus inversiones a las actividades reguladas de distribución de gas y electricidad, lo que permitió afianzar la contribución de dichas actividades al EBITDA consolidado.

En el ámbito geográfico, España sigue siendo el principal destinatario de la inversión con el 52,9% de las inversiones consolidadas (65,4% en el año anterior).

En Latinoamérica, México, Brasil y Colombia siguen siendo los principales focos de inversión en la región. Cabe destacar el inicio de la construcción del parque eólico en México de 234 MW que ha supuesto una inversión en el primer semestre de 2013 de 75 millones de euros.

Análisis de resultados por segmentos

Distribución gas España

El negocio en España incluye la actividad retribuida con cargo al sistema de distribución de gas, los ATR (servicios de acceso de terceros a la red) y el transporte secundario, así como las actividades no retribuidas con cargo a dicho sistema de distribución (alquiler de contadores, acometidas a clientes, etc.).

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	634	631	0,5
Aprovisionamientos	(14)	(11)	27,3
Gastos de personal, neto	(39)	(36)	8,3
Otros gastos/ingresos	(129)	(133)	(3,0)
EBITDA	452	451	0,2
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(142)	(141)	0,7
Dotación a provisiones	-	(2)	(100)
Beneficios de explotación	310	308	0,6

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas alcanzó los 634 millones de euros y el EBITDA se sitúa en los 452 millones de euros.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de distribución de gas en España fueron las siguientes:

	2013	2012	%
Ventas – ATR (GWh)	101.785	105.518	(3,5)
Red de distribución (Km)	47.143	45.785	3,0
Incremento de puntos de suministro, en miles	19	31	(38,7)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.143	5.081	1,2

Las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupan los servicios de acceso de terceros a la red (ATR) de distribución de gas y de transporte secundario, descendieron en un 3,5% respecto al mismo período del año anterior, asociado a una disminución del gas vehiculado por Gas Natural Fenosa para generación de electricidad.

Gas Natural Fenosa continuó con la expansión de su red de distribución y del número de puntos de suministro. La baja actividad en el mercado de nueva construcción, así como la actual crisis económica, siguió condicionando el incremento de puntos de suministro que se compensó con un mayor número de conexiones en el mercado de la finca habitada.

La red de distribución se incrementó en 1.358 km, incluyendo la gasificación de 18 nuevos municipios durante este primer semestre.

Con fecha 31 de diciembre de 2012 se publicó la Orden IET/2812/2012 por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el año 2013. En esta Orden se ha establecido un valor cero del factor de eficiencia para la



actualización de la retribución de distribución y de transporte. La retribución reconocida a Gas Natural Fenosa para el ejercicio 2013 en las actividades de distribución y transporte asciende a 1.107 millones de euros.

Distribución gas Latinoamérica

Corresponde a la actividad de distribución de gas en Argentina, Brasil, Colombia y México.

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.726	1.377	25,3
Aprovisionamientos	(1.202)	(901)	33,4
Gastos de personal, neto	(51)	(51)	-
Otros gastos/ingresos	(117)	(115)	1,7
EBITDA	356	310	14,8
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(56)	(58)	(3,4)
Dotación a provisiones	(9)	(12)	(25,0)
Beneficios de explotación	291	240	21,3

El EBITDA alcanzó los 356 millones de euros, con un aumento del 14,8% respecto al del mismo período del año anterior, aún a pesar del efecto negativo en el tipo de cambio como consecuencia de la devaluación de la moneda local en Brasil (-10,3%), Argentina (-20,3%) y Colombia (-3,4%). En México se apreció la moneda local un 3,8% respecto al mismo período del año anterior.

El importe neto de la cifra de negocios ascendió a 1.726 millones de euros y registró un aumento del 25,3%, con un volumen de ventas un 17,5% superior al del ejercicio anterior.

La aportación de Brasil representó un 51,7% del EBITDA con un volumen de ventas un 62,7% superior respecto al del año anterior y un 25,2% en el margen de energía como consecuencia del efecto combinado de unas mayores ventas en generación y la actualización del Índice General de Precios de Mercado.

El crecimiento del EBITDA de Colombia ascendió al 7,7%, principalmente por el mayor volumen de ventas en el mercado industrial así como por los mayores márgenes.

El EBITDA de México representó un 17,1% del conjunto del negocio y el margen de energía experimentó un crecimiento del 2,7% respecto al del año anterior, atribuible a los mejores márgenes en los mercados doméstico/comercial y ATR.

Principales magnitudes

A continuación se muestran las principales magnitudes físicas del negocio de distribución de gas en Latinoamérica:

	2013	2012	%
Ventas actividad de gas (GWh):	117.190	99.726	17,5
Ventas de gas a tarifa	74.065	58.960	25,6
ATR	43.125	40.766	5,8
Red de distribución (Km)	68.255	66.413	2,8
Incremento de puntos de suministro, en miles	107	103	3,9
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	6.196	5.985	3,5

Las principales magnitudes físicas por países en 2013 son las siguientes:

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh):	35.852	47.631	9.094	24.613	117.190
Incremento vs. 1S12 (%)	(5,6)	62,7	6,6	2,8	17,5
Red de distribución	23.996	6.382	20.012	17.865	68.255
Incremento vs 30/06/2012 (km)	590	202	380	670	1.842
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	1.536	880	2.459	1.321	6.196
Incremento vs. 30/06/2012, en miles	29	27	113	42	211

En los seis primeros meses del año 2013 la cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanzó los 6.196.000 clientes. Se mantienen las elevadas tasas de crecimiento respecto al mismo período del año anterior con un incremento de 211.000 puntos de suministro, principalmente en Colombia con un aumento de 113.000.

Las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que consideran las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), ascienden a 117.190 GWh con un incremento del 17,5% respecto a las ventas registradas en el mismo período de 2012.

La red de distribución de gas se incrementa en 1.842 km en los últimos 12 meses, alcanzando los 68.255 km a finales de junio de 2013, lo que representa un crecimiento del 2,8%. A este importante crecimiento ha contribuido notablemente la expansión de la red en México que se ha aumentado en 670 km.

Los aspectos más relevantes en relación con la actividad en el área durante el período considerado fueron:

- En Argentina, el margen de energía se incrementa un 43,9% respecto del mismo período del año anterior producto del ingreso por FOCEGAS (fondo para el desarrollo de obras y gastos relacionados con la expansión y el mantenimiento de las infraestructuras) otorgado en diciembre de 2012. Continúa el esfuerzo en contención de gastos ante un escenario económico-financiero complejo y con una inflación que alcanzó niveles en torno al 25%.
- La evolución del negocio en Brasil es muy satisfactoria, con un crecimiento en las puestas en servicio doméstico/comercial del 17,4% y de un 62,7% en las ventas de gas y ATR, especialmente por el mercado de generación. El despacho de las térmicas a gas en 2013 ha aumentado un 149% respecto al del año anterior, por la escasez de lluvias y el bajo nivel de los embalses. Las reservas de agua se sitúan en junio de 2013 en el 63,7%, 7,8 p.p. por debajo de la media histórica (71,6% de junio) en la región sudeste-centro oeste, que detenta el 70% de las reservas de agua del país.

- En Colombia las ventas de gas y ATR crecen respecto al primer semestre del año anterior en un 6,6% debido principalmente al crecimiento del consumo industrial (+14,5%) y a la mayor base de clientes. El incremento neto de clientes doméstico/comercial experimenta una subida del 2,2%, atribuible al alto nivel de saturación en Colombia que supera el 95,0%. En el ámbito de los negocios no regulados destaca el crecimiento del 30,7% en la venta de aparatos respecto al mismo período del ejercicio anterior, destacando la comercialización de calentadores de agua con un crecimiento del 21,0%.
- En México, continúa la actividad del plan de aceleración del crecimiento el cual se está focalizando principalmente en las zonas de Distrito Federal y los Bajíos para continuar con un crecimiento sostenido. El incremento neto de clientes crece un 14,5% con mayores puestas en servicio (+10,5%) respecto al mismo período del año anterior debido principalmente al crecimiento de la saturación en la zona de Bajíos. En relación a las ventas de gas y ATR, el crecimiento fue del 2,8%, impulsado principalmente por una mayor demanda de gas vehiculado (ATR) en la zona de Monterrey.

Distribución gas resto (Italia)

El negocio en Italia incluye la distribución regulada de gas, así como la comercialización a clientes minoristas.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	180	161	11,8
Aprovisionamientos	(107)	(93)	15,1
Gastos de personal, neto	(8)	(8)	-
Otros gastos/ingresos	(14)	(14)	-
EBITDA	51	46	10,9
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(13)	(12)	8,3
Dotación a provisiones	(2)	(2)	-
Beneficios de explotación	36	32	12,5

Las operaciones de distribución y comercialización de gas en Italia representan una contribución al EBITDA de 51 millones de euros, con un aumento del 10,9% respecto al del año anterior debido al continuo crecimiento de los resultados provenientes de la actividad regulada de distribución y la contribución creciente del margen de ventas de gas.



Principales magnitudes

	2013	2012	%
Ventas - ATR (GWh):	2.394	2.510	(4,6)
Red de distribución (Km)	6.900	6.788	1,6
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	451	443	1,8
Comercialización minorista de gas (GWh)	1.838	1.908	(3,7)

La actividad de distribución de gas alcanzó los 2.394 GWh, con una disminución del 4,6% respecto al mismo período del año anterior.

La red de distribución al 30 de junio de 2012 es de 6.900 km con un incremento de 112 km en los últimos doce meses.

Gas Natural Fenosa en Italia alcanzó la cifra de 451.000 puntos de suministro en el negocio de distribución de gas, un 1,8% superior a la cifra al 30 de junio de 2012.

Distribución electricidad España

El negocio en España incluye la actividad regulada de distribución de electricidad y las actuaciones de servicios de red con los clientes, principalmente los derechos de conexión y enganche, medida de los consumos y otras actuaciones asociadas al acceso de terceros a la red de distribución del ámbito de Gas Natural Fenosa.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	428	424	0,9
Aprovisionamientos	-	-	-
Gastos de personal, neto	(55)	(50)	10,0
Otros gastos/ingresos	(71)	(66)	7,6
EBITDA	302	308	(1,9)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(107)	(111)	(3,6)
Dotación a provisiones	(1)	1	-
Beneficios de explotación	194	198	(2,0)

La Orden IET/221/2013, de 14 de febrero, establece la retribución para la actividad de transporte, distribución y gestión comercial para las distribuidoras de electricidad de Gas Natural Fenosa, junto con el resto de agentes. Dicha retribución recoge las modificaciones establecidas en el Real Decreto-ley 13/2012, reconociendo las inversiones realizadas en el año 2011 y supone un incremento en el importe neto de la cifra de negocios del 0,9%.

El EBITDA de este alcanzó los 302 millones de euros con un descenso del 1,9%. A la evolución mencionada de la cifra de negocio, debe añadirse un incremento del gasto operativo neto debido fundamentalmente a medidas de eficiencia aplicadas durante este ejercicio y con impacto positivo esperado en años posteriores.

Principales magnitudes

	2013	2012	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	16.612	17.353	(4,3)
Venta de electricidad a tarifa	-	-	-
ATR	16.612	17.353	(4,3)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.776	3.760	0,4
TIEPI (minutos)	23	15	53,3

La energía suministrada sufre un descenso del 4,3% con respecto al mismo período del año 2012, en línea con la caída de la demanda nacional.

El número de puntos de suministro experimenta un ligero incremento del 0,4% y se sitúa en 3.776.000.

En cuanto a la calidad de suministro, la peor climatología durante el invierno con respecto a la del año anterior, que fue excepcionalmente favorable, ha supuesto unos valores de TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente de la Potencia Instalada) muy superiores a los del mismo período del año anterior, aunque todavía en línea con la media de los últimos años, fruto del buen funcionamiento de las instalaciones como consecuencia del mantenimiento del proceso inversor, la arquitectura de red implantada y los planes sistemáticos de operación y mantenimiento. Durante el mes de junio este efecto se ha visto compensado en parte por la buena climatología.

Distribución electricidad Latinoamérica

Corresponde a la actividad regulada de distribución de electricidad en Colombia, Nicaragua (hasta la fecha de su enajenación, el 11 de febrero de 2013) y Panamá.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.107	1.230	(10,0)
Aprovisionamientos	(820)	(924)	(11,3)
Gastos de personal, neto	(31)	(28)	10,7
Otros gastos/ingresos	(91)	(97)	(6,2)
EBITDA	165	181	(8,8)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(32)	(35)	(8,6)
Dotación a provisiones	(58)	(63)	(7,9)
Beneficios de explotación	75	83	(9,6)

El EBITDA de la actividad de distribución de electricidad en Latinoamérica alcanzó los 165 millones de euros siendo un 8,8% inferior con respecto al del mismo período del año anterior.

De no considerar el efecto provocado por el tipo de cambio así como la desinversión en Nicaragua el EBITDA disminuiría en un 1,2%.

El negocio de distribución de Colombia aporta 115 millones de euros de EBITDA, lo que supone un disminución del 5,0% sin considerar el efecto del tipo de cambio. La reducción responde fundamentalmente a factores exógenos como la aplicación de menores índices de actualización de los cargos tarifarios así como al efecto del retraso en el traspaso a la tarifa de los costes reales de la compra de energía. Aislado estos efectos, se verifica una variación positiva del 5,7%.

Asimismo, el EBITDA del primer semestre de 2013 comprende el importe correspondiente a Nicaragua (3 millones de euros) y el importe correspondiente a las distribuidoras de Panamá por 47 millones de euros.

Principales magnitudes

	2013	2012	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	8.162	8.783	(7,1)
Tarifa	7.660	8.321	(7,9)
ATR	502	462	8,7
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	2.869	3.635	(21,1)

Las ventas de la actividad de electricidad alcanzan los 8.162 GWh, con un descenso del 7,1% debido a que el primer semestre del año anterior recoge ventas de las distribuidoras de Nicaragua por 1.350 GWh (6 meses) frente a 239 GWh del año 2013 (1 mes). Sin considerar las operaciones en Nicaragua en ambos períodos, las ventas experimentan un incremento del 6,6%, generado por el crecimiento de la demanda tanto en Colombia como en Panamá.

La cifra de clientes registra una caída del 21,1% motivado por la desconsolidación de los clientes del negocio de Nicaragua. Ajustando este efecto dicha disminución revierte en una variación positiva del 3,7%.

Las principales magnitudes físicas por países en 2013 son las siguientes:

	Colombia	Nicaragua	Panamá	Total
Ventas actividad de electricidad	5.806	239	2.117	8.162
Incremento vs. 1S12 (%)	7,2	(82,3)	5,0	(7,1)
Puntos de suministro, en miles	2.349	-	520	2.869
Incremento vs. 1S12, en miles	83	(869)	20	(766)
Indice de pérdidas de red (%)	17,0	19,9	10,3	16,1

La evolución de los indicadores operativos básicos del negocio, manifiesta los buenos resultados de la gestión del negocio y el desarrollo conforme a lo previsto de los planes de reducción de pérdidas y morosidad.

El indicador de pérdidas de Panamá se ha visto levemente afectado por el considerable aumento de la demanda (4% de incremento frente al primer semestre de 2012).

Distribución electricidad resto (Moldavia)

El negocio en Moldavia consiste en la distribución regulada de electricidad y comercialización a tarifa de la misma en el ámbito de la capital y zonas del centro y sur del país. El ámbito de la distribución de Gas Natural Fenosa en Moldavia representa el 70% del total del país.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	127	125	1,6
Aprovisionamientos	(98)	(98)	-
Gastos de personal, neto	(4)	(4)	-
Otros gastos/ingresos	(5)	(6)	(16,7)
EBITDA	20	17	17,6
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(3)	(3)	-
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	17	14	21,4

El importe neto de la cifra de negocios recoge, como pass-through, el comportamiento registrado en el apartado de aprovisionamientos y, adicionalmente, el reconocimiento del plan inversor realizado y las actuaciones de operación y mantenimiento de acuerdo con el marco regulatorio vigente en el país.

Sin considerar el efecto del tipo de cambio, el crecimiento del EBITDA es del 20% por el aumento de la retribución regulada a la actividad de distribución y comercialización a tarifa y a la mejora en los indicadores de pérdidas.

Principales magnitudes

	2013	2012	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	1.278	1.268	0,8
Venta de electricidad a tarifa	1.278	1.268	0,8
ATR	-	-	-
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	841	826	1,8
Índice de pérdidas de red (%)	11	12	(8,3)

El plan de mejora de la gestión que Gas Natural Fenosa continúa desarrollando en Moldavia en relación con los procesos asociados al control de energía que circula por las redes de distribución, los procesos operativos asociados al ciclo de la gestión comercial y la optimización de las actuaciones de operación y mantenimiento de las instalaciones, está permitiendo cumplir los objetivos planificados y la mejora permanente de los indicadores operativos básicos:

- La energía suministrada presenta un incremento del 0,8% debido a las campañas antifraude y un incremento en la construcción de viviendas compensando la disminución del consumo derivada de la temporada menos fría en el 2013 frente al 2012.
- Los puntos de suministro alcanzan los 841.000, lo que supone un crecimiento del 1,8% respecto al año anterior, como consecuencia principalmente del crecimiento del sector inmobiliario.
- El indicador de pérdidas de red evoluciona muy favorablemente reduciendo en 1 punto porcentual el valor registrado en el mismo período del 2012, lo que permite maximizar los ingresos regulados de la actividad.

Electricidad España

El negocio de Electricidad en España incluye las actividades de generación de electricidad, la comercialización mayorista y minorista de electricidad en el mercado liberalizado español y el suministro de electricidad a tarifa de último recurso.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	2.955	2.989	(1,1)
Aprovisionamientos	(2.092)	(2.211)	(5,4)
Gastos de personal, neto	(78)	(73)	6,8
Otros gastos/ingresos	(347)	(254)	36,6
EBITDA	438	451	(2,9)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(293)	(289)	1,4
Dotación a provisiones	(23)	(18)	27,8
Beneficios de explotación	122	144	(15,3)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad en el primer semestre de 2013 alcanzó los 2.955 millones de euros, inferior en un 1,1% a la cifra del mismo período del año anterior.

En términos de EBITDA los resultados obtenidos en el primer semestre de 2013 se elevan a 438 millones de euros, un 2,9% inferior a la cifra del mismo período del año anterior.

La evolución negativa de los precios de los mercados de combustible, el cambio de mix de producción eléctrica con una mayor producción hidráulica, y su impacto en el coste de generación, se han gestionado adecuadamente permitiendo conseguir un incremento del margen en un entorno de precios de mercado de producción español similar en términos acumulados año al ejercicio anterior. Esta mejora en el margen se ha visto neutralizada por el impacto que las medidas fiscales, aprobadas en la Ley 15/2012, han tenido sobre la generación eléctrica.

En el entorno nacional, la demanda eléctrica peninsular alcanzó en el primer semestre de 2013 los 58.380 GWh, disminuyendo un 3,2% frente al mismo período de 2012, siendo el mes de junio de 2013 el de peor comportamiento del semestre, con un 7,3% de disminución, de los que casi cinco puntos y medio corresponden al efecto laboralidad y temperatura. En valores acumulados, la demanda eléctrica disminuye un 3,8%, que corregida del efecto citado anteriormente, se sitúa en un 2,7% de disminución en el primer semestre del año.

Las exportaciones alcanzan los 2,4 TWh un 57,6% menos que las exportaciones del primer semestre de 2012.

En lo que va de año el consumo de bombeo con 4,1 TWh es un 57,9% superior al del mismo período del año anterior, contribuyendo en gran medida a esta cifra los 873 GWh bombeados en abril y los 1.035 GWh bombeados en marzo.

El descenso de la generación neta para el primer semestre de 2013 es del 4,5%, la generación en Régimen Ordinario presenta un 17% de disminución y por el contrario el Régimen Especial muestra un 14,3% de aumento, con respecto al mismo período del año anterior.

En el primer semestre de 2013, el aumento de la producción eólica es del 20,2%, con una cobertura del 24,3% casi cinco puntos más que en el primer semestre de 2012.

En el resto del Régimen Especial, en el primer semestre de 2013 el incremento es del 8,9%, destacando el fuerte incremento de la hidráulica y el peso de la solar, que alcanzó los 5,8 TWh, cifra superior a la producción con carbón nacional o más de la mitad de la producción de los ciclos combinados.

La cobertura de la demanda del Régimen Especial es del 48,7%, casi ocho puntos más que en el primer semestre de 2012.

La generación hidráulica alcanzó un incremento del 119,6%.

La energía hidroeléctrica producible registrada en lo que va de 2013 califica al año como húmedo, con una probabilidad de ser superada (PSS), respecto del producible medio histórico, del 17% (son destacables el PSS del 5% en marzo y del 3% en abril), es decir, estadísticamente sólo 17 de cada 100 años presentarían características más húmedas que el año actual.

La generación nuclear disminuye un 7,1% en el primer semestre del año, cifra que se ve afectada por el desplazamiento de las revisiones y las bajadas de carga de los últimos días de marzo y los primeros de abril, en los que los precios del mercado fueron muy bajos, incluso de cero.

El hueco térmico ha disminuido en más de 24 TWh, pasando de una cobertura del 35,4% de la generación neta del pasado año al 17,9% del acumulado del año actual.

La generación con carbón disminuye un 55%, a pesar de la entrada en vigor el 26 de febrero de 2011 del Real Decreto de Garantía de Suministro y sus posteriores prórrogas. La producción con carbón nacional 5,5 TWh es ligeramente inferior a los 7,1 TWh del carbón de importación, y, en conjunto cubriendo un 9,6% de la demanda, once puntos menos que el primer semestre de 2012.

En lo que va de 2013, al igual que en el pasado año, no ha habido generación con fuelóleo.

En 2013 la producción de los ciclos combinados es de 10,5 TWh, lejos de los 19,1 TWh del pasado año por estas fechas. La cobertura de la demanda de esta tecnología, pasa del 14,9% de 2012 al 8,4% de presente año.

La situación sostenida de disminución de la demanda unida a los fuertes aumentos tanto de generación hidráulica como de la producción del Régimen Especial, especialmente la eólica, junto al efecto de los niveles relativamente bajos de los precios del crudo y especialmente el carbón, hacen que el precio medio ponderado del mercado diario fuera de 36,5 €/MWh, más de 13 €/MWh por debajo del valor registrado en el primer semestre de 2012. Los precios medios diarios se situaron en cero el 29 de marzo y el 1 de abril (ambos en Semana Santa), cifra que no se había dado desde el inicio del mercado en 1998.

Con referencia a la evolución de otras commodities, el Brent ha pasado a cotizar a 102,4 \$/bbl. El API2, principal indicador del coste del carbón en Europa, disminuye a 79,7 \$/t, manteniendo la tendencia de bajada desde hace dos años, y situándose en valores de comienzos de 2010. Los derechos de CO₂ (EUAs en Bluenext) se sitúan en 3,9 €/t (vencimiento en el año en curso).

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de electricidad de Gas Natural Fenosa en España son las siguientes:

	2013	2012	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	12.672	12.804	(1,0)
Régimen Ordinario:	11.564	11.711	(1,3)
Hidráulica	1.914	1.905	0,5
Nuclear	604	603	0,2
Carbón	2.048	2.048	-
Fueloleo-gas	-	157	-
Ciclos combinados	6.998	6.998	-
Régimen Especial:	1.108	1.093	1,4
Eólica	967	957	1,0
Minihidráulicas	69	69	-
Cogeneración y otras	72	67	7,5
Energía eléctrica producida (GWh):	14.789	18.721	(21,0)
Régimen Ordinario:	13.190	17.333	(23,9)
Hidráulica	3.198	782	-
Nuclear	1.999	2.081	(3,9)
Carbón	1.336	3.916	(65,9)
Fueloleo-gas	-	-	-
Ciclos combinados	6.657	10.554	(36,9)
Régimen Especial:	1.599	1.388	15,2
Eólica	1.158	1.023	13,2
Minihidráulicas	207	135	53,3
Cogeneración y otras	234	230	1,7
Ventas de electricidad (GWh):	16.598	17.944	(7,5)
Mercado liberalizado	12.845	13.924	(7,7)
TUR/Regulado	3.753	4.020	(6,6)

La variación en la potencia instalada en Régimen Ordinario respecto a la del año anterior se debe a los siguientes aspectos:

- El incremento de 9 MW como consecuencia de nuevas acreditaciones en varias centrales hidráulicas.
- La baja definitiva del grupo 1 de la central térmica (fuel) de Aceca con 157 MW de potencia bruta atribuible a Gas Natural Fenosa.

La producción eléctrica peninsular de Gas Natural Fenosa disminuye un 21,0%, repartido en un 23,9 % de disminución de la producción en Régimen Ordinario y un aumento del 15,2% de la producción del Régimen Especial.

Durante el primer semestre de 2013 la producción hidráulica fue cuatro veces la realizada en el primer semestre de 2012.

El año 2013 comenzó húmedo y se mantuvo así durante todo el primer semestre, con un 31% de PSS (probabilidad de que el producible registrado sea superado, conforme a la serie histórica del producible medio) al cierre de junio de 2013. El nivel de reservas de energía en las cuencas de Gas Natural Fenosa se situó en el 60,0% de llenado, frente al 43,3% de finales del primer semestre del pasado año.

La producción nuclear disminuyó un 3,9%, cifra afectada por el desplazamiento de las paradas programadas y las bajadas de carga de la Semana Santa.

La aplicación del Real Decreto de Garantía de Suministro en el primer semestre de 2013 supuso una producción con carbón nacional de 358 GWh. La producción con carbón disminuyó el 65,9%.

La generación de electricidad con ciclos combinados a 30 de junio de 2013 fue un 36,9% inferior a la del pasado año, valor inferior en 10 puntos al descenso del conjunto nacional.

La cuota de mercado acumulada a 30 de junio de 2013 de Gas Natural Fenosa en generación de electricidad en Régimen Ordinario fue del 18,8%, casi dos puntos inferior a la acumulada a la misma fecha de 2012.

En el primer semestre de 2013 las emisiones de CO₂ consolidadas de las centrales térmicas de carbón y ciclo combinado de Gas Natural Fenosa, afectadas por la normativa que regula el régimen del comercio de emisiones de gases de efecto invernadero, fueron de 3,8 millones de toneladas de CO₂ frente a los 7,5 millones de toneladas de CO₂ en el mismo período del año 2012. Gas Natural Fenosa realiza una gestión integral de su cartera de cobertura de derechos de emisión de CO₂ para el período post Kyoto 2013-2020 adquiriendo los derechos y créditos de emisión necesarios a través de su participación activa tanto en el mercado secundario como en proyectos primarios y fondos de carbono.

Como parte de sus compromisos, en el transcurso del pasado mes de abril de 2013 Gas Natural Fenosa remitió al Registro Único de la Unión Europea los derechos equivalentes a las emisiones de CO₂ verificadas en las centrales térmicas y ciclo combinado en el año 2012, ascendiendo éstas a 14,9 millones de derechos de CO₂ entre los cuales se incluyeron créditos de emisión generados en proyectos de Mecanismos de Desarrollo Limpio y de Aplicación Conjunta.

Gas Natural Fenosa Renovables a 30 de junio de 2013 tiene una potencia total instalada en operación de 1.108 MW consolidables, de los cuales 967 MW corresponden a tecnología eólica, 69 MW a mini hidráulica y 72 MW a cogeneración. Los aumentos en relación con el primer semestre del año 2012 corresponden a las puestas en marcha de la instalación eólica de Les Forques II durante el mes de diciembre de 2012 y la planta de cogeneración de García Carrión durante el mes de octubre de 2012.

La producción fue un 15,2% superior a la del semestre de 2012 (1.599 GWh vs 1.388 GWh). Este aumento en la producción fue debido fundamentalmente a la mayor producción eólica en 13,2% debido a la una mayor eolicidad que se recogió respecto al mismo período del año anterior. En lo que respecta a la tecnología mini hidráulica, el primer semestre del 2013 se caracterizó por una gran hidraulicidad, obteniéndose una producción del 53,3% superior. La cogeneración se mantuvo con un aumento del 1,7%.

Respecto a los resultados que se obtuvieron, hay que tener en cuenta que entre ambos periodos analizados entraron en vigor una serie de disposiciones regulatorias (medidas fiscales y RDL 2/2013) que tuvieron repercusión en los resultados económicos de las empresas con tecnologías en régimen especial.

Por último, los trabajos de construcción de los proyectos minihidráulicos de Peares II y Belesar II en Galicia siguen su curso, estimándose su puesta en marcha en el segundo semestre de 2013.



Electricidad Latinoamérica

Incluye los activos de generación en México, Puerto Rico, Panamá y República Dominicana.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	485	399	21,5
Aprovisionamientos	(310)	(233)	33,0
Gastos de personal, neto	(8)	(8)	-
Otros gastos/ingresos	(33)	(33)	-
EBITDA	134	125	7,2
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(57)	(53)	7,5
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	77	72	6,9

El EBITDA alcanzó los 134 millones de euros, con un incremento por actividad del 7,2% respecto al mismo período del año anterior.

En México, el EBITDA fue superior en un 0,9% debido fundamentalmente al efecto sobre el resultado del año anterior del incidente producido en la central de Tuxpan en octubre de 2011 que afectó a la operación hasta marzo de 2012. Asimismo contribuyeron las mayores ventas de excedentes de capacidad de la central de Naco Nogales y la contención de gastos operativos.

El EBITDA de Puerto Rico aumentó un 19,4% por el menor consumo de combustible adquirido en el mercado spot, el cual resultó más caro que el comprado por contrato.

El EBITDA de República Dominicana presentó una variación positiva del 31,2% debido a la mayor producción de 2013, favorecida por la salida del sistema de recursos de terceros más eficientes y a la operación al 100% del motor G2 de la central de La Vega que en 2012 no operó hasta principios de febrero por los problemas sufridos tras el incendio ocasionado en la central en septiembre 2011.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2013	2012	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	2.529	2.529	-
México (ciclos combinados)	2.035	2.035	-
Puerto Rico (ciclos combinados)	263	263	-
Panamá (hidráulica)	22	22	-
Panamá (fuel)	11	11	-
República Dominicana (fuel)	198	198	-
Energía eléctrica producida (GWh):	9.569	8.847	8,2
México (ciclos combinados)	8.088	7.463	8,4
Puerto Rico (ciclos combinados)	818	811	0,9
Panamá (hidráulica)	26	43	(39,5)
Panamá (fuel)	9	9	-
República Dominicana (fuel)	628	521	20,5

La producción en México fue superior debido a la mayor operación de la central de Tuxpan por los problemas mencionados anteriormente derivados del incidente que afectó a esta central hasta marzo de

2012, reflejándose en la disponibilidad de esta instalación. Asimismo, se incrementó por la mayor producción de Naco Nogales frente al año anterior en el que esta central se vio afectada por problemas en el abastecimiento de agua.

La producción en Puerto Rico presentó un aumento del 0,9% como consecuencia de la mayor disponibilidad y mayor despacho.

La generación hidráulica de Panamá disminuyó un 39,5% respecto al mismo período del año anterior debido a las escasas precipitaciones y condiciones climáticas desfavorables durante el semestre del 2013, viéndose levemente compensado por la mayor producción térmica en este país.

La producción en República Dominicana se incrementó en un 20,5% como consecuencias de la salida del sistema de más recursos de terceros respecto al año anterior así como por la operación al 100% del motor G2 de la central de La Vega.

Electricidad resto (Kenia)

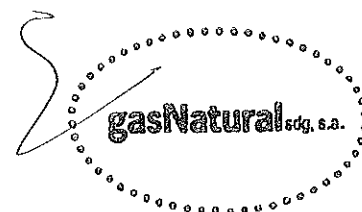
Incluye la generación de electricidad en Kenia.

Las condiciones meteorológicas dominantes en la zona (mucho hidraulicidad) durante el primer semestre del año 2013, conllevó una disminución del funcionamiento de las centrales térmicas, por lo que disminuyó la producción de electricidad.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	52	65	(20,0)
Aprovisionamientos	(39)	(52)	(25,0)
Gastos de personal, neto	(1)	(1)	-
Otros gastos/ingresos	(5)	(6)	(16,7)
EBITDA	7	6	16,7
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(2)	(3)	(33,3)
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	5	3	66,7

El EBITDA alcanzó los 7 millones de euros en el primer semestre del año 2013. El alto nivel de disponibilidad (indicador determinante de los ingresos por capacidad), que se situó en el 88,0%, así como la moderación en el incremento del precio del combustible en los mercados internacionales hicieron que el EBITDA se situase un 16,7% por encima respecto al mismo período del año anterior.



Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2013	2012	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	112	112	-
Energía eléctrica producida (GWh):	270	322	(16,2)

Durante el primer semestre del año 2013, la producción con fuel en Kenia disminuyó un 16,2% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando los 270 GWh. Esta disminución se debe a la menor demanda de producción térmica en el país, fruto de la mayor hidráulicidad durante el primer semestre del año y, consecuentemente, al incremento de los niveles de agua embalsada.

Infraestructuras

Incluye la operación del gasoducto del Magreb-Europa, la gestión del transporte marítimo, el desarrollo de los proyectos integrados de gas natural licuado (GNL) y la exploración, desarrollo, producción y almacenamiento de hidrocarburos.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	160	153	4,6
Aprovisionamientos	(13)	(29)	(55,2)
Gastos de personal, neto	(2)	(3)	(33,3)
Otros gastos/ingresos	(10)	(11)	(9,1)
EBITDA	135	110	22,7
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(44)	(39)	12,8
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	91	71	28,2

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de infraestructuras en el primer semestre de 2012 alcanzó los 160 millones de euros, con un aumento del 4,6%.

El EBITDA de 2013 se elevó hasta los 135 millones de euros, un 22,7% superior al del mismo período del año anterior debido principalmente a la mayor producción por entrada en operación del pozo de Montanazo (Tarragona) en octubre de 2012 y al incremento de la tarifa de transporte internacional gasoducto del Magreb-Europa en el año 2013.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de transporte internacional de gas son las siguientes:

	2013	2012	%
Transporte de gas-EMPL (GWh):	65.303	66.203	(1,4)
Portugal-Marruecos	18.629	20.319	(8,3)
Gas Natural Fenosa	46.674	45.884	1,7

La actividad de transporte de gas desarrollada en Marruecos a través de las sociedades EMPL y Metragaz representó un volumen total de 65.303 GWh, un 1,4% inferior al del mismo periodo del año anterior. De esta cifra, 46.674 GWh fueron transportados para Gas Natural Fenosa a través de la sociedad Sagane y 18.629 GWh para Portugal y Marruecos.

Gas Natural Fenosa y la compañía argelina Société Nationale pour la Recherche, la Production, le Transport, la Transformation et la Commercialisation des Hydrocarbures, S.p.A (Sonatrach) firmaron el 8 de enero de 2013 un acuerdo para la compra a esta última de un 10% de participación en Medgaz, S.A. (y 10% del préstamo de accionistas), por 62 millones de euros en total.

Medgaz es la compañía que ostenta la propiedad y que opera el gasoducto submarino Argelia-Europa, que conecta Beni Saf con la costa de Almería, con una capacidad de 8 bcm/año.

La capacidad correspondiente será utilizada para un nuevo contrato de suministro de 0,8 bcm/año. El contrato de suministro tiene una duración de 18 años y las entregas dieron comienzo el 1 de febrero de 2013. Las cantidades transportadas por el gasoducto de Medgaz para Gas Natural Fenosa durante el primer semestre del año ascienden a 2.500 GWh.

Por otra parte, Gas Natural Fenosa ha llevado a cabo labores de investigación geológica y geofísica en la zona del Bages (provincia de Barcelona), concluyendo la factibilidad técnica de un almacenamiento subterráneo de gas natural en cavidades salinas. Se ha iniciado la tramitación administrativa y medioambiental del proyecto.

Asimismo, se están realizando labores previas de investigación para determinar la prospectividad del área de Bezana-Bigüenzo (Cantabria y Castilla León) donde Gas Natural Fenosa tiene un 50% de participación en el permiso.

Por otro lado, continúa la tramitación de los cinco proyectos que conforman las actuaciones de exploración, producción y almacenamiento que Gas Natural Fenosa tiene previsto realizar en los próximos años en el área del Valle del Guadalquivir (áreas de Marismas, Aznalcázar y Romeral). El 29 y el 30 de enero de 2013, la Secretaría de Estado de Medioambiente ha otorgado las Declaraciones de Impacto Medioambiental (DIA) para los proyectos de Saladillo, Marismas Oriental y Aznalcázar que se unen a la DIA obtenida previamente para el proyecto Marismas Occidental. Posteriormente la Junta de Andalucía ha expresado sus dudas acerca de que se hayan evaluado las afecciones sinérgicas de los proyectos entre sí y ha solicitado al Ministerio de Medioambiente completar dicha evaluación antes de emitir los permisos medioambientales pendientes.

En lo referente al proyecto de terminal de regasificación de Trieste que Gas Natural Fenosa está promoviendo en el norte de Italia (Zaule), el 18 de abril de 2013 se publicó el decreto de suspensión de la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA). El decreto suspende el VIA por 180 días para que Gas Natural Fenosa presente un emplazamiento alternativo o bien que la Autoridad Portuaria modifique su plan de desarrollo de tráfico marítimo. La compañía presentó el pasado 13 de junio de 2013 un recurso en el Tribunal Administrativo contra el citado decreto de suspensión temporal.

Aprovisionamiento y Comercialización

Este negocio agrupa las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas (mayorista y minorista) tanto en España como en el exterior y la comercialización de otros productos y servicios relacionados con el negocio minorista en España, y la comercialización de gas a tarifa de último recurso de España.

Resultados

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	6.053	5.800	4,4
Aprovisionamientos	(5.490)	(5.312)	3,4
Gastos de personal, neto	(26)	(26)	-
Otros gastos/ingresos	(92)	(99)	(7,1)
EBITDA	445	363	22,6
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(9)	(7)	28,6
Dotación a provisiones	(26)	(27)	(3,7)
Beneficios de explotación	410	329	24,6

El importe neto de la cifra de negocios alcanzó los 6.053 millones de euros, lo que supone un aumento del 4,4% respecto al del mismo período del año anterior. El EBITDA registra unos resultados de 445 millones de euros, con un aumento del 22,6 fundamentalmente debido a las operaciones en el exterior.

La diversificación de la cartera de *commodities* así como la gestión conjunta del riesgo de *commodity* y dólar, unido a un mayor volumen de ventas en el exterior, han contribuido a mejorar el EBITDA en un contexto de significativa volatilidad en los mercados energéticos y de divisa.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de aprovisionamiento y comercialización son las siguientes:

	2013	2012	%
Suministro de gas (GWh):	165.156	171.498	(3,7)
España:	119.160	125.920	(5,4)
Comercialización Gas Natural Fenosa ⁽¹⁾	86.554	94.376	(8,3)
Aprovisionamiento a terceros	32.606	31.544	3,4
Internacional:	45.996	45.578	0,9
Europa	15.275	9.371	63,0
Resto exterior	30.721	36.207	(15,2)
Contratos mantenimiento (a 30/06)	1.984.588	1.788.191	11,0
Contratos por cliente (a 30/06)	1,42	1,38	2,9

⁽¹⁾ No incluye operaciones de intercambio con empresas energéticas.

En un escenario de debilidad de la demanda, la comercialización de gas natural en el mercado gasista español alcanzó los 119.160 GWh, con un descenso del 5,4% respecto a la del año anterior, por una menor comercialización a clientes finales de Gas Natural Fenosa (-8,3%), debido, fundamentalmente, al menor consumo de los ciclos combinados, compensado parcialmente por un mayor aprovisionamiento a terceros (+3,4%).

Asimismo la comercialización de gas internacional alcanzó los 45.996 GWh con un aumento del 0,9% con respecto al año anterior.



Gas Natural Comercializadora SDG, S.A. ganó un concurso público internacional para el llenado de un almacenamiento subterráneo en Portugal. El volumen suministrado fue de 431 GWh, y se realizó en el período abril-mayo 2013, por un importe de 15 millones de euros.

Gas Natural Europe, S.A.S. (filial francesa de comercialización en Europa), cuenta en Francia con 2.606 puntos de suministro de clientes de diversos ámbitos, que van desde empresas del sector industrial (químicas, papeleras, etc.) hasta las autoridades locales y del sector público, que equivale a una cartera de 17,3 TWh anuales.

Igualmente, la filial francesa consolida su posición en Bélgica y Luxemburgo con 319 puntos de suministro, que representan una cartera contratada de 4,9 TWh anuales. En Holanda se aumentó la posición con 111 puntos de suministro y 1 TWh de cartera. En Alemania, donde se empezó la actividad a finales del año 2012 ya se han contratado los primeros clientes.

Gas Natural Fenosa, sigue estudiando también entrar a corto plazo en otros mercados centroeuropeos basando sus servicios en una relación de asesoramiento energético personalizado y en la ventaja de contar con un suministro energético diversificado y seguro.

Gas Natural Vendita Italia, S.P.A. ha conseguido en el mercado mayorista de Italia una cartera contratada de 3,97 TWh/año a finales del primer semestre de 2013.

En relación al mercado exterior continua la diversificación de mercados con ventas de gas en América (Caribe y Sur) y Asia.

En el mercado minorista, Gas Natural Fenosa ha alcanzando la cifra de 10,7 millones de contratos activos de gas, electricidad y servicios. Se ha superado los 1,18 millones de hogares que han confiado a Gas Natural Fenosa el suministro conjunto de ambas energías, gas y electricidad.

Se han comercializado productos y servicios en todas las zonas del territorio nacional, gracias a los esfuerzos comerciales, se ha llegado a alcanzar una activación en el mercado residencial de 739.000 nuevos contratos y se ha continuado con la actividad de expansión en el mercado de la pequeña y mediana empresa, alcanzando más de 45.000 nuevos contratos. Este desempeño ha hecho crecer la cartera de contratos en el segmento minorista en un 3% en términos homogéneos respecto al primer semestre de 2012.

Se ha ampliado el portfolio de servicios residenciales de mantenimiento, superando así los 1,98 millones de contratos, que mediante una plataforma propia de operaciones con 158 empresas asociadas y conectadas mediante un sistema de movilidad *online* permite incrementar las prestaciones y calidad de este servicio.

Gas Natural Fenosa continúa apostando por la incorporación de funcionalidades y usuarios en la oficina virtual. Durante el primer semestre de 2013 los clientes ya pueden realizar la contratación de productos y servicios *online*.

Continúa el impulso al desarrollo en España de alternativas energéticas en el transporte tanto en el sector terrestre como marítimo y portuario.

En la actualidad, Gas Natural Fenosa cuenta con 13 estaciones públicas de gas natural comprimido (GNC) en las grandes ciudades españolas, 6 estaciones públicas de suministro de GNL y GNC en las rutas de transporte de mercancía más importantes y 12 estaciones privadas de suministro a camiones de recogida de residuos, autobuses urbanos y otros. Se continúa con el plan de despliegue de estaciones en las principales ciudades y en los principales corredores de transporte con 13 nuevas estaciones de suministro en construcción.

Desde el área de Soluciones Energéticas se continúa trabajando en la ampliación del portfolio de productos y servicios, buscando siempre ser un gestor energético integral con nuevos servicios de valor añadido. En nuestros servicios de gestión energética en calderas centralizadas de viviendas se mejorará la facturación al cliente permitiendo que cada vivienda pague sólo por lo que realmente consume a través de nuestra solución de medida y telegestión de consumos individuales. Además se está trabajando en soluciones

integrales de gestión energética e iluminación eficiente, que permitirán al cliente realizar mejoras transversales de sus instalaciones obteniendo ahorros significativos.

Unión Fenosa Gas

Este negocio agrupa las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas realizadas por Unión Fenosa Gas e incluye las infraestructuras de licuefacción en Damietta (Egipto), de regasificación de Sagunto y la gestión de la flota de buques.

Resultados

Unión Fenosa Gas está participada al 50% por Gas Natural Fenosa y se incorpora a los resultados consolidados por integración proporcional.

	2013	2012	%
Importe neto de la cifra de negocios	539	635	(15,1)
Aprovisionamientos	(450)	(445)	1,1
Gastos de personal, neto	(5)	(6)	(16,7)
Otros gastos/ingresos	(6)	(11)	(45,5)
EBITDA	78	173	(54,9)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(149)	(77)	93,5
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	(71)	96	-

El EBITDA del primer semestre del año asciende a 78 millones de euros, con un 54,9% de disminución respecto al primer semestre del año anterior.

La gestión de los aprovisionamientos para la venta de gas en España se ha visto afectada de forma importante por las restricciones en el suministro de gas de Egipto y por la tensión sufrida en los mercados de GNL particularmente en la primera parte del año que ha provocado un significativo encarecimiento del precio del gas *spot*.

En comercialización, un semestre con un elevado peso de la producción eléctrica de origen renovable ha afectado a la inestabilidad de la demanda de ciclos combinados y al *pool* en el precio final de venta.

Por el contrario, se ha mantenido la actividad en los mercados internacionales de venta de GNL así como los ingresos aportados por las infraestructuras del grupo.

El incremento de la amortización se debe básicamente al registro de un deterioro por importe de 70 millones de euros que corresponde a la pérdida del valor asignado en la combinación de negocios de Unión Fenosa a los derechos de procesamiento de gas que mantiene Gas Natural Fenosa a través de su participada Unión Fenosa Gas en la planta de licuefacción de Damietta (Egipto), como consecuencia de la parada temporal de la actividad de dicha planta por la suspensión de entregas por parte del suministrador de gas natural. Unión Fenosa Gas ha iniciado durante el primer semestre de 2013 acciones legales en defensa de sus derechos contractuales.

Principales magnitudes

	2013	2012	%
Comercialización de gas España (GWh)	23.762	29.619	(19,8)
Comercialización de gas Internacional (GWh)	9.776	14.898	(34,4)
Licuefacción (GWh)	(250)	14.244	-
Regasificación (GWh)	8.597	16.031	(46,4)

El gas suministrado en España durante el primer semestre ha alcanzado un volumen de 23.762 GWh frente a los 29.619 GWh registrados en el año anterior. El descenso es particularmente acusado en el suministro a las empresas generadoras de electricidad (-31,2%) como consecuencia de las causas mencionadas anteriormente, y ha sido mucho más moderado en las ventas al segmento industrial (-4,4%).

Adicionalmente se ha gestionado una energía de 9.776 GWh a través de operaciones de venta internacional en distintos mercados internacionales.

Cabe destacar los siguientes hitos acontecidos en el semestre relacionados con UF Gas:

En relación a las infraestructuras de gas: la planta de regasificación de Sagunto ha adaptado sus instalaciones para poder cargar metaneros de GNL. En marzo de 2013 se produce un hito importante al realizarse la primera carga de GNL en buque, en concreto, al metanero WILGAS, con una capacidad de 125.630 m³.

En relación al proyecto de E&P en La Rioja, en marzo de 2013 se ha concluido exitosamente una campaña de exploración geofísica sobre un área de 232 kilómetros cuadrados de extensión alrededor de Sotés que ayudará a obtener una mejor imagen del yacimiento y definir de forma más precisa su forma y dimensiones, y en la que se ha aplicado la última tecnología en sísmica tridimensional (3D). En su ejecución sobre el terreno, que ha durado casi 5 meses, han participado más de 150 personas.

2. Factores de riesgo ligados a la actividad de Gas Natural Fenosa

a) Incertidumbre del contexto macroeconómico

Durante los pasados meses, la economía y el sistema financiero global han experimentado un período de turbulencias significativas e incertidumbre, en particular una incertidumbre en los mercados financieros que comenzó en agosto de 2007 y que ha empeorado de forma sustancial desde septiembre de 2008. Esta incertidumbre ha impactado severamente en los niveles generales de liquidez, en la disponibilidad de crédito, así como en los términos y condiciones para disponer del mismo, lo que ha contribuido a incrementar la carga financiera de hogares y clientes industriales de Gas Natural Fenosa, reduciendo su capacidad de compra y afectando negativamente a su demanda.

Gas Natural Fenosa no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años ni si se producirá un agravamiento aún mayor de la fase recesiva actual del ciclo económico global.

b) Desarrollo de la estrategia de negocio.

Dados los riesgos a los que está expuesto y las incertidumbres inherentes a su negocio, Gas Natural Fenosa no puede asegurar que pueda implementar con éxito su estrategia de negocio. El alcance y cumplimiento de sus objetivos estratégicos están sometidos, entre otros factores de riesgo a:

- La falta de incremento del número de puntos de suministro en Europa y Latinoamérica, debido a la imposibilidad de Gas Natural Fenosa de aumentar la red de distribución;

- La falta de incremento del número de clientes por menor éxito del esperado de las campañas de marketing destinadas a los consumidores del mercado liberalizado;
- La activación de las cláusulas *take or pay* de los contratos de aprovisionamiento, lo que implicaría la obligación de pagar por un volumen de gas superior a las necesidades de Gas Natural Fenosa;
- La falta de éxito en la consolidación del negocio de generación de electricidad en España condicionado por los incentivos a tecnologías subvencionadas;
- La incapacidad de consolidar la estrategia del negocio de multiservicios o de aumentar el número de contratos multiproducto por cliente.

c) Riesgo regulatorio

Gas Natural Fenosa y sus sociedades filiales están obligadas a cumplir con la normativa legal aplicable a los sectores de gas natural y de electricidad. En especial, los negocios de distribución gasista y eléctrico responden a actividades reguladas en la mayor parte de los países en los que Gas Natural Fenosa realiza dicha actividad.

La normativa legal aplicable a los sectores de gas natural y de electricidad en los países en los que opera Gas Natural Fenosa está típicamente sujeta a revisión periódica por parte de las autoridades competentes. La introducción de las referidas modificaciones podría incidir en el actual esquema de retribución de las actividades reguladas, afectando de un modo adverso al negocio, beneficios, subvenciones y situación financiera de Gas Natural Fenosa.

En caso de que los organismos públicos o privados que pudiera corresponder interpretaran o aplicaran de manera distinta al criterio de Gas Natural Fenosa la referida normativa, podría cuestionarse o recurrirse dicho cumplimiento y, de resultar probado cualquier incumplimiento, podría afectar de un modo material adverso al negocio, perspectivas, beneficios, subvenciones y situación financiera de Gas Natural Fenosa.

d) Riesgo operacional

Las actividades de Gas Natural Fenosa están expuestas a distintos riesgos operativos, tales como averías en la red de distribución, en las instalaciones de generación de electricidad y en los buques metaneros, explosiones, emisiones contaminantes, vertidos tóxicos, incendios, condiciones meteorológicas adversas, incumplimientos contractuales, sabotajes o accidentes en la red de distribución de gas o activos de generación de electricidad, así como otros desperfectos y supuestos de fuerza mayor que podrían tener como resultado daños personales y/o materiales, deterioros de las instalaciones o propiedades de Gas Natural Fenosa o la destrucción de las mismas. Acontecimientos como éstos, u otros de similar naturaleza, son impredecibles y pueden causar interrupciones en el suministro de gas y la generación de electricidad. En este tipo de situaciones, a pesar de existir las pertinentes coberturas a través de la contratación de seguros de riesgos, como seguros ante potenciales pérdidas de beneficio y daños materiales, la situación financiera y los resultados de Gas Natural Fenosa pueden verse afectados en la medida en que las pérdidas que se produzcan no estén aseguradas, la cobertura sea insuficiente, o se generen pérdidas económicas como consecuencia de limitaciones de cobertura o evolución al alza de franquicias, así como por potenciales encarecimientos de las primas satisfechas al mercado asegurador.

Asimismo cabe mencionar que Gas Natural Fenosa podría ser objeto de reclamaciones de responsabilidad civil por lesiones personales y/o otros daños causados en el desarrollo ordinario de sus actividades. La interposición de dichas reclamaciones podría conllevar el pago de indemnizaciones con arreglo a la legislación aplicable en aquellos países en los que Gas Natural Fenosa opera, lo que podría dar lugar, en la medida en que las pólizas de seguros de responsabilidad civil contratadas no cubran el importe de dichas indemnizaciones, a un efecto material adverso en el negocio, perspectivas, situación financiera y sus resultados.



e) Riesgos de precio del gas y electricidad.

Gas Natural Fenosa está expuesto a variaciones en los precios del crudo, del gas natural y de la electricidad.

Una parte importante de los gastos operativos de Gas Natural Fenosa está vinculada a la compra de gas natural y de gas natural licuado (GNL) para su comercialización en el mercado libre y suministro a mercados regulados. Igualmente sus plantas de ciclo combinado utilizan como combustible el gas natural.

Aunque los precios que Gas Natural Fenosa aplica en la venta de gas a sus clientes se corresponden generalmente con los precios de mercado, en entornos de mucha volatilidad, las fluctuaciones de sus precios de venta pueden llegar a no reflejar de un modo proporcional las fluctuaciones del coste de la materia prima. Además de los costes asociados al negocio del gas, las subidas en los precios del gas natural podrían provocar un incremento de los costes de generación de electricidad, dado que las plantas de ciclo combinado de Gas Natural Fenosa utilizan como combustible el gas natural.

El negocio de Gas Natural Fenosa incluye, entre otras actividades, la venta al por mayor de gas natural a generadores eléctricos y a otros clientes. Con respecto a tales operaciones, los ingresos y resultados de Gas Natural Fenosa suelen depender en gran medida, de los precios de mercado imperantes en los mercados regionales en los que opera y en otros mercados competitivos. Como consecuencia, el negocio de venta al por mayor de gas natural está expuesto al riesgo de fluctuación de las materias primas y del precio de la electricidad.

Las variaciones en el precio de la materia prima podrían afectar de un modo adverso a los resultados de Gas Natural Fenosa, en la medida en que el aumento en los costes de generación no se recupere a través del precio de venta de la electricidad generada, o en general en el ámbito gasista no se consigue un grado de eficiencia en la gestión de la cartera comercial que permita la recuperación a través de la comercialización de las oscilaciones del escenario energético.

f) Riesgo de volumen de gas

La mayor parte de las compras de gas natural y gas natural licuado (GNL) se realizan a través de contratos a largo plazo, que incluyen cláusulas conforme a las cuales Gas Natural Fenosa tiene la obligación de comprar anualmente determinados volúmenes de gas (conocidas como cláusulas "take-or-pay"). Con arreglo a dichos contratos, a pesar de que Gas Natural Fenosa no necesite adquirir el volumen de gas comprometido para un momento determinado, estará obligado contractualmente a pagar la cantidad mínima comprometida de conformidad con las cláusulas "take-or-pay".

Los mencionados contratos contienen unos volúmenes de gas que se corresponden con las necesidades estimadas de Gas Natural Fenosa. No obstante, las necesidades reales pueden ser inferiores a las previstas en el momento de suscripción de los contratos. En caso de producirse variaciones significativas en tales estimaciones, Gas Natural Fenosa estará obligado a adquirir un mayor volumen de gas del que efectivamente necesita o, en su defecto, a pagar por la cantidad de gas mínima comprometida, con independencia de que no adquiera el exceso sobre sus necesidades, lo que podría afectar de un modo adverso y significativo a los costes operativos de Gas Natural Fenosa.

g) Exigencias medioambientales

Las actividades de Gas Natural Fenosa están sometidas al cumplimiento de una normativa extensa en materia de protección medioambiental.

Gas Natural Fenosa y sus sociedades filiales están sometidas al estricto cumplimiento de normativa extensa en materia de protección medioambiental que exige, entre otros aspectos, la elaboración de estudios de evaluación del impacto medioambiental, la obtención de las pertinentes autorizaciones, licencias y permisos, así como el cumplimiento de determinados requisitos. Entre otros:

- Que las autorizaciones y licencias ambientales podrían no ser otorgadas o ser revocadas por el incumplimiento de las condiciones que en ellas se impongan;

- Que el marco regulatorio o su interpretación por las autoridades podría sufrir modificaciones o cambios, lo que podría provocar un aumento de los costes o plazos para poder cumplir con el nuevo marco regulatorio.

h) Riesgos de tipo de cambio y tipos de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos de efectivo de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, por lo que afectan tanto al patrimonio como al resultado respectivamente.

Por otro lado, Gas Natural Fenosa está expuesta a los riesgos ligados a las variaciones en los tipos de cambio de divisas. Dichas variaciones pueden afectar, entre otras cosas, a la deuda de Gas Natural Fenosa denominada en moneda distinta al euro, a las operaciones que Gas Natural Fenosa realiza en otras divisas que generan ingresos denominados en otras divisas, así como al contravalor de los flujos de efectivo asociados a compraventas de materias primas denominados en moneda distinta al euro. Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el euro y el dólar estadounidense, la divisa en la que las compras de gas realizadas por Gas Natural Fenosa están denominadas o a la que están referenciadas, pueden afectar también a los resultados y situación financiera de Gas Natural Fenosa.

A pesar de que Gas Natural Fenosa lleva a cabo políticas pro-activas de gestión de los anteriores riesgos con el objeto de minimizar su impacto en sus resultados, en algunos casos, estas políticas pueden resultar ineficaces para mitigar los efectos adversos inherentes a las fluctuaciones de los tipos de interés y en los tipos de cambio, pudiendo afectar de forma adversa y significativa a los resultados y situación financiera de Gas Natural Fenosa.

i) Impacto de las condiciones meteorológicas

La demanda de electricidad y de gas natural está ligada al clima. Una parte importante del consumo de gas durante los meses de invierno depende de la producción de electricidad y de su uso como calefacción, mientras que durante los meses de verano el consumo depende de la producción de electricidad destinada a las instalaciones de aire acondicionado, fundamentalmente. Los ingresos y resultados de Gas Natural Fenosa derivados de las actividades de distribución y comercialización de gas natural podrían verse afectados de forma adversa en el caso de que se produjesen otoños templados o inviernos menos fríos. Igualmente la demanda de electricidad podría descender si se producen veranos menos calurosos debido a una menor demanda de aire acondicionado. Asimismo, el nivel de ocupación de las plantas de generación hidroeléctrica dependen del nivel de precipitaciones en donde se encuentren dichas instalaciones, pudiéndose ver afectado en épocas de sequía.

j) Desarrollo de las actividades en el sector eléctrico

Los nuevos proyectos de Gas Natural Fenosa en el sector eléctrico están sometidos a diferentes factores que van más allá del control de Gas Natural Fenosa, entre los cuales, cabe mencionar:

- Incrementos en el coste de generación, incluyendo los incrementos en el precio del combustible;
- Pérdida de competitividad con otras tecnologías, por incremento relativo del coste de generación con gas natural;
- Una posible disminución de la tasa de crecimiento de consumo de electricidad debido a distintos factores, tales como condiciones económicas o la implementación de programas de ahorro de energía;
- Riesgos inherentes a la operación y mantenimiento de las plantas de generación;
- La creciente volatilidad de los precios causada por la liberalización del sector y por los cambios en el mercado;
- Una situación de sobre-capacidad de generación en los mercados en los que Gas Natural Fenosa es propietario de plantas de generación o tiene una participación en las mismas;
- La aparición de fuentes energéticas alternativas debido a las nuevas tecnologías y al creciente interés por las energías renovables y la cogeneración.



k) Exposición Geopolítica

Gas Natural Fenosa cuenta con intereses en países con distintos entornos políticos, económicos y sociales; destacando dos áreas geográficas principales:

a) Latinoamérica

Una parte importante del resultado operativo de Gas Natural Fenosa es generado por sus filiales latinoamericanas. Las operaciones en Latinoamérica están expuestas a diferentes riesgos inherentes a la inversión en la región. Entre los factores de riesgo ligados a la inversión y negocio en Latinoamérica, cabe mencionar los siguientes:

- Importante influencia en la economía por parte de los gobiernos locales;
- Significativa fluctuación en la tasa de crecimiento económico;
- Altos niveles de inflación;
- Devaluación, depreciación o sobrevaloración de las divisas locales;
- Controles o restricciones relativos a la repatriación de ganancias;
- Entorno cambiante de los tipos de interés;
- Cambios en las políticas financieras, económicas y fiscales;
- Cambios inesperados en los marcos regulatorios;
- Tensiones sociales; e
- Inestabilidad política y macroeconómica.

b) Oriente Próximo y Magreb

Gas Natural Fenosa cuenta tanto con activos propios como con importantes contratos de suministro de gas procedente de distintos países del Magreb y Oriente Próximo, en particular Egipto. La inestabilidad política en la zona puede derivar tanto en daños físicos sobre activos de empresas participadas por Gas Natural Fenosa como en la obstrucción de las operaciones de dichas u otras empresas que impliquen una interrupción del suministro de gas del Grupo.

Los factores de riesgo descritos anteriormente pueden afectar negativamente los intereses legales, contractuales y económicos de Gas Natural Fenosa en los países en los que opera, sin que pueda predecirse la ocurrencia de los mismos.
