



GAS NATURAL

Informe de Gestión consolidado a 30 de junio de 2008



1. Evolución de los negocios

Análisis del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

El beneficio neto del primer semestre de 2008 alcanza los 562,7 millones de euros con un crecimiento del 10,2% respecto al mismo semestre del año anterior y mantiene la senda de doble dígito. El beneficio neto interanual supera por primera vez los mil millones de euros.

El EBITDA del período alcanza los 1.297,2 millones de euros y aumenta un 15,1% respecto al del mismo período del año anterior. La actividad de generación de electricidad en España ha impulsado este importante crecimiento.

El EBITDA de la actividad de distribución de gas en España alcanza los 456,9 millones de euros, un 5,8% superior al del mismo período del año anterior y representa el 35,2% del EBITDA consolidado.

La distribución de gas en Latinoamérica registra un incremento en el EBITDA del 12,4%, y se sitúa en 231,8 millones de euros. La diversificación en la aportación de las monedas locales permite mitigar la debilidad del dólar en el período.

La actividad de electricidad (generación y comercialización) en España alcanza un EBITDA de 229,8 millones de euros, más que doblando las cifras del primer semestre de 2007, a pesar del encarecimiento de los costes de generación.

Se incorpora a los resultados consolidados la aportación de los activos eléctricos (2.233 MW de capacidad instalada) adquiridos en México a finales del año 2007, con un EBITDA de 39,8 millones de euros que representa un 3,1% del total consolidado.

En la actividad de comercialización mayorista y minorista de gas, GAS NATURAL y ASCER amplían hasta el 2012 el mayor contrato de suministro del sector industrial español, que supone el suministro de más de 1.000 millones de metros cúbicos anuales de gas natural.

GAS NATURAL se adjudica 1.209 GWh de capacidad de almacenamiento subterráneo de gas natural en la primera subasta de estas características que se realiza en España y que supone el 80% de la capacidad de almacenamiento subterráneo subastada.

La Junta General de Accionistas celebrada el 21 de mayo aprueba la distribución de un dividendo total de 1,14 euros por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2007, que supone un incremento del 16,3% respecto al del año anterior y un pay-out del 53,2%.

GAS NATURAL supera una nueva revisión de la serie de Indices de sostenibilidad FTSE4Good y es incluida por séptimo año consecutivo.

GAS NATURAL llega a un acuerdo estratégico con Sinca Inbursa por el cual ésta última podrá adquirir un 15% de Gas Natural México.

GAS NATURAL obtiene el dictamen positivo del Estudio de Impacto Ambiental del proyecto de la planta de regasificación de Trieste en Italia. Asimismo, continúa el crecimiento con la compra del grupo gasista Pitta en julio de 2008 y amplía el área de distribución de gas en dicho país.

De acuerdo con el calendario previsto, el día 1 de julio de 2008 se hace efectiva la total liberalización el sector del gas en España con la desaparición del mercado regulado de suministro de gas.



Principales magnitudes económicas

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	6.416,1	4.990,2	28,6
EBITDA	1.297,2	1.126,8	15,1
Beneficios de explotación	927,8	790,1	17,4
Resultado neto atribuible soc. dominante	562,7	510,6	10,2
Inversiones	421,2	437,1	(3,6)
Deuda financiera neta (a 30/06)	2.969,2	2.476,5	19,9

Principales magnitudes físicas

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Distribución de gas (GWh):	242.910	224.952	8,0
España:	141.486	136.434	3,7
Ventas de gas a tarifa	14.816	24.459	(39,4)
ATR	126.670	111.975	13,1
Latinoamérica:	99.649	86.976	14,6
Ventas de gas a tarifa	67.843	55.043	23,3
ATR	31.806	31.933	(0,4)
Italia:	1.775	1.542	15,1
Ventas de gas a tarifa	1.653	1.458	13,4
ATR	122	84	45,2
Suministro de gas (GWh):	151.377	147.272	2,8
España ⁽¹⁾	129.152	123.550	4,5
Internacional	22.225	23.722	(6,3)
Transporte de gas – EMPL (GWh)	72.905	59.541	22,4
Red de distribución de gas (Km):	112.522	106.642	5,5
España	47.267	43.842	7,8
Latinoamérica	60.294	58.684	2,7
Italia	4.961	4.116	20,5
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06):	11.307	10.857	4,1
España	5.777	5.538	4,3
Latinoamérica	5.161	4.986	3,5
Italia	369	333	10,8
Contratos por cliente en España (a 30/06)	1,38	1,37	0,7
Energía eléctrica producida (GWh):	16.630	7.729	-
España	9.952	6.915	43,9
México	5.763	-	-
Puerto Rico	915	814	12,4
Capacidad de generación eléctrica (MW):	6.484	3.440	88,5
España	3.980	3.169	25,6
México	2.233	-	-
Puerto Rico	271	271	-

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



Importe neto de la cifra de negocios

Importe neto cifra negocios	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2008	%s/total	2007	%s/total	% 2008/2007
Distribución de gas	2.283,5	35,6	2.081,6	41,7	9,7
<i>España</i>	1.038,3	16,2	1.169,4	23,4	(11,2)
<i>Latinoamérica</i>	1.149,8	17,9	828,9	16,6	38,7
<i>Italia</i>	95,4	1,5	83,3	1,7	14,5
Electricidad	1.394,7	21,7	516,1	10,3	170,2
<i>España</i>	974,9	15,2	444,0	8,9	-
<i>México</i>	350,3	5,5	-	-	-
<i>Puerto Rico</i>	69,5	1,1	72,1	1,4	(3,6)
Upstream & Midstream	135,7	2,1	130,6	2,6	3,9
Mayorista y Minorista	3.711,6	57,8	3.104,6	62,2	19,6
Otros	74,1	1,2	72,1	1,4	2,8
Ajustes de consolidación	(1.183,5)	(18,4)	(914,6)	(18,3)	29,4
Total	6.416,1	100,0	4.990,4	100,0	28,6

El importe neto de la cifra de negocios en el primer semestre de 2008 asciende a 6.416,1 millones de euros y registra un aumento del 28,6% con respecto al del primer semestre del año anterior. Este importante crecimiento se debe fundamentalmente al aumento de los precios de la electricidad en España junto a una mayor producción eléctrica, a la incorporación de la actividad eléctrica en México y a la mayor actividad gasista, especialmente en Brasil.

EBITDA ⁽¹⁾

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2008	%s/total	2007	%s/total	% 2008/2007
Distribución de gas	711,0	54,8	659,0	58,5	7,9
<i>España</i>	456,9	35,2	431,9	38,3	5,8
<i>Latinoamérica</i>	231,8	17,9	206,2	18,3	12,4
<i>Italia</i>	22,3	1,7	20,9	1,9	6,7
Electricidad	296,5	22,9	139,1	12,3	113,2
<i>España</i>	229,8	17,7	109,2	9,7	110,4
<i>México</i>	39,7	3,1	-	-	-
<i>Puerto Rico</i>	27,0	2,1	29,9	2,6	(9,7)
Upstream & Midstream	78,5	6,1	80,8	7,2	(2,8)
Mayorista y Minorista	216,1	16,7	243,6	21,6	(11,3)
Otros	(4,9)	(0,5)	4,3	0,4	-
Total	1.297,2	100,0	1.126,8	100,0	15,1

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

El EBITDA del primer semestre de 2008 alcanza los 1.297,2 millones de euros y crece un 15,1% respecto al del año anterior. La actividad de generación de electricidad en España, junto con la incorporación en 2008 de dicha actividad en México, y el crecimiento de la actividad de distribución en España y Latinoamérica son los principales motores de este importante aumento.

La actividad de distribución en su conjunto (España, Latinoamérica e Italia) representa un 54,8% del EBITDA de GAS NATURAL. La mayor contribución corresponde a la distribución regulada en España con un 35,2%.

La actividad de electricidad en México aporta un 3,1% del EBITDA consolidado, junto al importante crecimiento en España, eleva el peso de la actividad de electricidad de GAS NATURAL hasta el 22,9%.

Resultado de explotación

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2008	%s/total	2007	%s/total	2008/2007 %
Distribución de gas	498,2	53,7	443,8	56,2	12,3
<i>España</i>	310,2	33,4	292,1	37,0	6,2
<i>Latinoamérica</i>	179,1	19,3	150,9	19,1	18,7
<i>Italia</i>	8,9	1,0	0,8	0,1	-
Electricidad	208,8	22,5	84,7	10,7	-
<i>España</i>	182,0	19,6	63,6	8,0	-
<i>México</i>	8,1	0,9	-	-	-
<i>Puerto Rico</i>	18,7	2,0	21,1	2,7	(11,4)
Upstream & Midstream	52,3	5,6	55,6	7,0	(5,9)
Mayorista y Minorista	208,3	22,5	236,5	29,9	(11,9)
Otros	(39,8)	(4,3)	(30,5)	(3,8)	30,5
Total	927,8	100,0	790,1	100,0	17,4

Las dotaciones a amortizaciones aumentan un 14,8% mientras que las dotaciones a provisiones descienden un 53,8%, de forma que el resultado operativo se sitúa en 927,8 millones de euros, un 17,4% superior al del mismo período del año anterior.

Resultado financiero

El resultado financiero del período, sin tener en cuenta el Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros es de 103,6 millones de euros, lo cual supone una disminución respecto a 108,3 millones de euros en el primer semestre del año anterior, debido fundamentalmente a las partidas financieras no asociadas al coste de la deuda. El coste de la deuda financiera neta aumenta por el mayor volumen de deuda bruta media (+26,3%) aunque este impacto se compensa parcialmente por una menor tasa media de financiación.

La adquisición de activos de generación en México realizada en diciembre de 2007 ha dado lugar a un importante aumento de la deuda media en el primer semestre respecto al mismo período del año anterior.

No obstante, la generación de caja en el período ha contribuido a una reducción de la deuda neta de 720,3 millones de euros en los seis primeros meses de 2008, situándola en 2.969,2 millones de euros. Ello resulta en un ratio de endeudamiento del 31,1%, en un ratio deuda neta/EBITDA de 1,2x y en una cobertura financiera de 12,5x. Asimismo, la evolución de los tipos de cambio de cierre del primer semestre de 2008 con respecto al cierre de 2007 de la deuda en moneda no euro (principalmente dólar y peso mexicano) ha llevado a una disminución de la deuda neta de 11,4 millones de euros en el año.

Los instrumentos financieros disponibles superan los 7.000 millones de euros a 30 de junio de 2008 e incluyen el programa Euro Medium Term Notes (EMTN) de 3.275 millones de euros y el programa de Euro Commercial Paper (ECP) por importe de 925 millones de euros con limitada utilización durante este primer semestre de 2008. El Instituto de Crédito Oficial (ICO) ha firmado un préstamo con GAS NATURAL por importe de 300 millones de euros y asegura a GAS NATURAL financiación para acometer inversiones en distribución, electricidad, upstream y midstream, en el marco del Plan Estratégico 2008-2012.

El préstamo concedido por el ICO es una operación de financiación bilateral, con un plazo de 10 años, e incluye tres de carencia. Con esta operación, el ICO financia por sexta vez a GAS NATURAL su proceso de expansión internacional.

La deuda financiera neta denominada en dólares corresponde fundamentalmente a EMPL, sociedad que gestiona el gasoducto Magreb-Europa, y a EcoEléctrica, así como al efectivo y los medios líquidos equivalentes provenientes de las sociedades en México con moneda funcional dólares estadounidenses, cuyas magnitudes económicas y flujos de caja se materializan en esta divisa.

El 41,9% de la deuda financiera bruta a 30 de junio de 2008 está a tipo de interés fijo y el 58,1% restante a tipo variable. Considerando sólo la deuda en euros estos porcentajes se sitúan en el 48,9% y 51,1%, respectivamente.



El 37,4% de la deuda financiera bruta tiene vencimiento a corto y el 62,6% restante a largo plazo. En cuanto a la distribución de vencimientos de la deuda, el 38,8% de la deuda financiera bruta de GAS NATURAL al 30 de junio de 2008 tiene vencimiento posterior al año 2010.

Durante el primer semestre de 2008 las principales agencias de calificación crediticia han revisado el rating de GAS NATURAL teniendo en consideración el Plan Estratégico 2008-2012 presentado el 6 de noviembre de 2007 y, en especial, al plan de inversiones presentado para dicho período de 12.500 millones de euros. Las calificaciones crediticias obtenidas se ajustan al objetivo contenido en el Plan de conservar un rating a largo plazo en la zona "A".

En la actualidad la calificación crediticia de la deuda de GAS NATURAL a corto y largo plazo es la siguiente:

Agencia	l/p	c/p	Perspectiva
Moody's	A2	P-1	Negativa
Standard & Poor's	A	A-1	Estable
Fitch	A	F1	Estable

Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

Los resultados de la enajenación de instrumentos financieros correspondientes al primer semestre e 2008 alcanzan 3,8 millones de euros frente a 78,9 millones de euros en el mismo período del año anterior. Los resultados del mismo período del año anterior corresponden fundamentalmente a la enajenación de la participación del 9,4% que se mantenía en Naturgas Energía.

Resultado de entidades valoradas por el método de la participación

Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de las participaciones minoritarias en sociedades distribuidoras de gas en España (Gas Aragón) y en sociedades de generación eólica.

El resultado correspondiente a la participación en resultados en asociadas en 2008 es de 3,0 millones de euros frente a 5,4 millones de euros en 2007.

Impuesto sobre beneficios

GAS NATURAL tributa en España en el régimen de consolidación fiscal, teniendo la consideración de sujeto pasivo el grupo fiscal, determinando su base imponible por la agregación de las bases imponibles de las sociedades integrantes del Grupo. El resto de sociedades residentes en España que no forman parte del régimen especial tributan de forma independiente y las no residentes tributan en cada uno de los países en que operan, aplicándose el tipo de gravamen vigente en el impuesto sobre sociedades (o impuesto equivalente) sobre los beneficios del período.

El gasto por impuesto sobre sociedades en el período asciende a 213,0 millones de euros, lo que supone un tipo efectivo de gravamen del 25,6%, frente al 27,7% registrado en el mismo período del año anterior.

El diferencial respecto del tipo general de gravamen obedece a las deducciones aplicadas y a la aplicación de distintos regímenes de tributación de sociedades cuya actividad se desarrolla en otras jurisdicciones.

Intereses minoritarios

Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de la participación de los minoritarios en EMPL (participada por GAS NATURAL en un 72,6%), en el subgrupo de sociedades participadas en Colombia (participada en un 59,1%), en Gas Natural BAN (participada en un 70,0%), en Gas Natural México (participada en un 86,8%) y en las compañías brasileñas CEG (participada en un 54,2%) y CEG Rio (participada en un 59,6%), además de en otras sociedades en España.

El resultado atribuido a los intereses minoritarios en 2008 asciende a 55,3 millones de euros, con un

aumento de 11,7 millones de euros respecto al del año anterior debido fundamentalmente a las sociedades participadas en Brasil y Colombia.

Inversiones

Las inversiones totales ascienden a 421,2 millones de euros, cifra un 3,6% inferior a la registrada en el periodo anterior debido a unas menores inversiones financieras en el periodo.

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Inversiones materiales	396,0	364,4	8,7
Inversiones en activos intangibles	23,1	16,9	36,7
Inversiones financieras	2,1	55,8	(96,2)
Total inversiones	421,2	437,1	(3,6)

Las inversiones materiales del periodo alcanzan los 396,0 millones de euros, con un aumento del 8,7% respecto a las del mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente a las inversiones en generación eléctrica en España y México.

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

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Distribución:			
España	239,5	231,0	3,7
Latinoamérica	168,5	167,4	0,7
Italia	42,2	38,6	9,3
	28,8	25,0	15,2
Electricidad:			
España	139,2	94,1	47,9
México	115,9	87,4	32,6
Puerto Rico	19,5	-	-
	3,8	6,7	(43,3)
Gas:			
Up+Midstream	11,6	32,3	(64,1)
Mayorista & Minorista	8,9	27,1	(67,2)
	2,7	5,2	(48,1)
Resto	5,7	7,0	(18,6)
Total inversiones materiales	396,0	364,4	8,7

La inversión en distribución de gas alcanza los 239,5 millones de euros, un 3,7% superior a la del periodo anterior. Destaca la recuperación de la inversión en distribución de gas en Latinoamérica con un aumento del 9,3% cuyo principal motor de crecimiento ha sido la distribución de gas en Brasil. La inversión en distribución de gas en España aumenta un 0,7% debido a una ligera disminución del ritmo de las puestas en servicio y a un mix de mercados con menor intensidad de inversión.

Las inversiones del primer semestre de 2008 incluyen el desarrollo de la central de Málaga (400 MW) y de la central del Puerto de Barcelona (800 MW), mientras que en el mismo periodo del año anterior incluía el desarrollo de Plana del Vent (800 MW) y el inicio de la central de Málaga.

GAS NATURAL destina el 42,6% de sus inversiones materiales a la actividad de distribución de gas en España, materializada en la puesta en servicio de 3.425 Km de nueva red en los últimos doce meses, con un crecimiento del 7,8%, lo que permite continuar con el elevado ritmo de captación de nuevos puntos de suministro, a pesar de la ralentización en el segmento de nueva edificación.

El 29,3% de las inversiones materiales en el periodo corresponde a la actividad de electricidad en España, principalmente, a los desarrollos de ciclos combinados.

El inmovilizado material y los activos intangibles netos excluyendo el fondo de comercio alcanzan la cifra de 10.784,8 millones de euros al 30 de junio de 2008. Su desglose por actividades es el siguiente:

	A 30 de junio de 2008	%
Distribución:	6.046,2	56,1
España	3.774,2	35,0
Latinoamérica	1.723,7	16,0
Italia	548,3	5,1
Electricidad:	3.549,1	32,9
España	2.477,4	23,0
México	917,2	8,5
Puerto Rico	154,5	1,4
Gas:	996,9	9,2
Up+Midstream	933,5	8,6
Mayorista & Minorista	63,4	0,6
Resto	192,6	1,8
Total inmovilizado material y activos intangibles	10.784,8	100,0

El conjunto del inmovilizado material y activos intangibles incluye inmovilizaciones en curso por importe de 577,4 millones de euros, de los que 427,3 millones de euros corresponden a la actividad de electricidad (construcción de plantas de ciclo combinado y centrales eólicas), 56,4 millones de euros a Latinoamérica y 41,3 millones de euros a Up + Midstream.

La actividad de distribución de gas, con un 56,1%, sigue representando la mayor parte del total de inmovilizado material y activos intangibles netos de GAS NATURAL.

El inmovilizado material y activos intangibles en distribución de gas en Latinoamérica alcanza los 1.723,7 millones de euros, el 16,0% del total de GAS NATURAL.

Distribución España

Incluye la actividad retribuida de distribución de gas, el suministro de gas a tarifa, los ATR (servicios de acceso de terceros a la red) y el transporte secundario, así como las actividades no retribuidas de distribución (alquiler de contadores, acometidas a clientes, etc.) en España.

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.038,3	1.169,4	(11,2)
Aprovisionamientos	(352,2)	(533,0)	(33,9)
Gastos de personal, neto	(39,6)	(31,3)	26,5
Otros gastos/ingresos	(189,6)	(173,2)	9,5
EBITDA	456,9	431,9	5,8
Dotación a la amortización	(146,4)	(138,0)	6,1
Dotación a provisiones	(0,3)	(1,8)	(83,3)
Beneficios de explotación	310,2	292,1	6,2

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas en España alcanza los 1.038,3 millones de euros, con un descenso del 11,2% respecto a la del mismo período del año anterior. Ello ha sido debido a una menor actividad de ventas de gas a tarifa, motivada por el traspaso de volúmenes de gas natural al mercado liberalizado. El EBITDA se sitúa en 456,9 millones de euros con un aumento del 5,8% sobre el reportado en el mismo período del año anterior y en línea con el aumento de la retribución regulada



para el ejercicio 2008.

Principales magnitudes

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

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Ventas actividad de gas (GWh):	141.486	136.434	3,7
Ventas de gas a tarifa:	14.816	24.459	(39,4)
Residencial	14.558	15.874	(8,3)
Industrial	258	8.585	(97,0)
Eléctricas	-	-	-
ATR	126.670	111.975	13,1
Red de distribución (Km)	47.267	43.842	7,8
Incremento de puntos de suministro, en miles	96	103	(6,8)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.777	5.538	4,3

Las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupa el suministro de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), tanto de distribución de gas como de transporte secundario, ascienden a 141.486 GWh y se han incrementado en un 3,7% respecto a las del mismo periodo del año anterior a pesar de unas temperaturas más suaves, un 5% más calurosas en términos de grados-día.

Actualmente, el mercado de gas alcanza un grado de apertura (ventas de gas en el mercado liberalizado vs. mercado total) del 93,5% frente a un 85,0% en 2007.

De acuerdo con la Ley 12/2007, publicada el 3 de julio de 2007, y con la Orden ITC/2309/2007, publicada el 31 de julio, el día 1 de julio de 2008 desapareció el mercado regulado del gas. Las sociedades distribuidoras dejan de realizar la actividad de suministro a tarifa y se crea el suministro de último recurso. El RD 1068/2007, publicado el 28 de julio de 2007, regula la puesta en marcha el suministro de último recurso en el sector del gas natural, pudiéndose acoger a ella los consumidores conectados a gasoductos cuya presión sea menor o igual a 4 bar y cuyo consumo anual sea inferior a 3 GWh. GAS NATURAL es una de las empresas que asume la obligación de suministro de último recurso.

Los servicios de distribución y transporte secundario para el acceso de terceros a la red (ATR) aumentan en un 13,1% y alcanzan los 126.670 GWh, de los que 59.278 GWh (+17,4%) corresponden a servicios realizados para terceros y el resto, 67.392 GWh (+9,6%), a la comercialización de GAS NATURAL como principal operador también en el mercado liberalizado de gas.

GAS NATURAL continúa con la expansión de su red de distribución que se incrementa en 3.425 Km en los últimos doce meses y alcanza 18 nuevos municipios en el primer semestre del año 2008. El número de puntos de suministro se incrementa en 239.000 en los últimos doce meses. A 30 de junio de 2008, la red de distribución alcanza los 47.267 Km, con un crecimiento del 7,8%, y el número de puntos de suministro los 5.777.000, un 4,3% superior.



Distribución Latinoamérica

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

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.149,8	828,7	38,7
Aprovisionamientos	(798,5)	(515,3)	55,0
Gastos de personal, neto	(32,5)	(29,7)	9,4
Otros gastos/ingresos	(87,0)	(77,5)	12,3
EBITDA	231,8	206,2	12,4
Dotación a la amortización	(46,7)	(46,9)	(0,4)
Dotación a provisiones	(6,0)	(8,4)	(28,6)
Beneficios de explotación	179,1	150,9	18,7

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 1.149,8 millones de euros y registra un crecimiento del 38,7% destacando la aportación de Brasil de 659,1 millones de euros (+77,3%). El EBITDA alcanza los 231,8 millones de euros, con un incremento del 12,4% respecto al registrado en el año anterior.

Destaca la aportación de Brasil, que representa un 47,1% del total, con un EBITDA de 109,2 millones de euros y un aumento del 30,9% respecto el mismo período del ejercicio anterior, básicamente por el aumento del 25% del margen bruto originado por las mayores ventas al mercado de generación eléctrica y por la actualización tarifaria en las áreas de Río de Janeiro y Sao Paulo.

Destacan también las cifras de Colombia, que alcanza un EBITDA de 71,5 millones de euros con un crecimiento del 10,9% respecto al del año anterior, debido al incremento del margen bruto por las mayores ventas al mercado domestico-comercial y al mercado vehicular.

En cuanto al EBITDA de Argentina y México, los descensos se deben principalmente a la depreciación del 12% y del 11%, respectivamente, de ambas monedas respecto al euro.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes físicas del negocio de distribución de gas en Latinoamérica han sido las siguientes:

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Ventas actividad de gas (GWh):	99.649	86.976	14,6
Ventas de gas a tarifa	67.843	55.043	23,3
ATR	31.806	31.933	(0,4)
Red de distribución (Km)	60.294	58.684	2,7
Incremento de puntos de suministro, en miles	84	79	6,3
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.161	4.986	3,5



Las principales magnitudes físicas por países en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 son las siguientes:

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh):	33.458	35.854	8.187	22.150	99.649
Incremento vs. 2T2007 (%)	(7,4)	70,7	9,2	(0,8)	14,6
Red de distribución	22.137	5.736	16.741	15.680	60.294
Incremento vs. 30/06/2007 (Km)	412	288	523	387	1.610
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	1.373	781	1.871	1.136	5.161
Incremento vs. 30/06/2007, en miles	37	20	109	9	175

Las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que agrupa las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), ascienden a 99.649 GWh con un incremento del 14,6% respecto las ventas registradas el mismo período del ejercicio anterior.

Destaca Brasil con un aumento del 70,7% originada básicamente en el incremento de ventas al mercado de generación eléctrica fomentada por el Gobierno Federal por la baja hidraulicidad y Colombia con un incremento del 9,2% debido principalmente al mercado doméstico-comercial por un aumento de la base de clientes y al mercado vehicular por el mayor número de vehículos convertidos.

Asimismo, Argentina registra un descenso del 7,4% por menores ventas al mercado doméstico por la suavidad de las temperaturas respecto al mismo período del ejercicio anterior y menores ventas ATR a centrales eléctricas.

La red de distribución se incrementa en 1.610 Km en los últimos doce meses, alcanzando los 60.294 Km a 30 de junio de 2008, con un crecimiento del 2,7% en línea con el incremento de los puntos de suministro del 3,5%.

La cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanza los 5.161.000 a 30 de junio de 2008.

Se mantienen las elevadas tasas de crecimiento interanual con un incremento de 175.000 puntos de suministro, destacando Colombia con un aumento de 109.000 puntos de suministro por los mayores niveles de captación en la zona de Bogotá y el Altiplano Cundiboyacense.

Cabe destacar los siguientes aspectos en relación con la actividad en la región:

- En Argentina siguen las negociaciones con la Administración para la aplicación de un nuevo marco tarifario como continuación al anticipo reflejado en la firma de un Acta Acuerdo de fecha 9 de abril de 2007 que normalice la situación tarifaria en el país.

- En Brasil, en la zona de Río de Janeiro se elevan los márgenes de distribución un 6,2% desde enero de 2008 por actualización del nivel de inflación. Asimismo continúan las negociaciones con la Administración para la aplicación en este ejercicio del nuevo marco tarifario del quinquenio 2008- 2012.

En el mes de Junio la actualización de los niveles de inflación en la zona de Sao Paulo permite aumentar los márgenes de distribución un 9,8%.

El 25 de marzo de 2008 se firma un acuerdo con Petrobras para el aprovisionamiento de gas que garantiza un crecimiento anual del 5% de las ventas de gas hasta 2012 en Brasil. Este acuerdo asegura el volumen necesario de gas para atender la actual demanda y hacer frente el crecimiento futuro previsto en el Plan Estratégico 2008-2012, asimismo introduce elementos de flexibilidad, cubriendo el abastecimiento de gas, incluso en situaciones de emergencia.

- En Colombia se mantienen los niveles de crecimiento del mercado de automoción aumentando el número de estaciones de gas natural vehicular un 32,7% pasando de 107 estaciones en junio de 2007 a 142 estaciones en junio de 2008.

Asimismo, se incrementa el número de vehículos convertidos un 21,9% pasando de 83.482 vehículos convertidos a 30 de junio de 2007 a 101.736 vehículos convertidos a 30 de junio de 2008. Respecto el



mercado de automoción destaca la presentación de la marca "gn auto" para estandarizar la imagen en el negocio de suministro de gas a vehículos.

El 1 de abril se firmó con Petrobras un acuerdo para desarrollar inicialmente 14 estaciones de gas natural vehicular en la ciudad de Bogotá que se espera sean puestas en servicio dentro de los próximos 12 meses.

El 24 de abril se obtiene carta de Duff and Phelps de Colombia, Sociedad Calificadora de Valores en la que se ratifica la calificación AAA con perspectiva estable a Gas Natural ESP.

El 17 de Junio el Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial aprueba el proyecto para la "captación, tratamiento y aprovechamiento energético del biogas proveniente del relleno sanitario Doña Juana" considerando que contribuye al país en la búsqueda del desarrollo sostenible, estimando que reducirá la emisión de gases de efecto invernadero a la atmósfera en 15 millones de toneladas de CO2 en todo el período del proyecto.

- Por último, en México se sigue trabajando con el Gobierno del Distrito Federal en el marco del convenio firmado el 31 de agosto de 2007 para desarrollar e impulsar en México DF la distribución de gas, zona con un mercado potencial de más de 2.100.000 clientes, en la que el nivel de captación en el primer semestre de 2008 ha sido un 48% superior al del mismo período del año anterior.

En el mes Junio se alcanza un acuerdo estratégico con la sociedad Sinca Inbursa por el cual ésta última podrá adquirir un 15% de Gas Natural México. Esta operación se espera contribuya a acelerar el crecimiento en México y permita avanzar en el cumplimiento del Plan Estratégico 2008-2012, que tiene en México uno de sus principales objetivos.

Distribución Italia

Los resultados bajo este epígrafe corresponden a la actividad de distribución de gas en Italia.

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	95,4	83,3	14,5
Aprovisionamientos	(61,5)	(52,6)	16,9
Gastos de personal, neto	(6,6)	(7,9)	(16,5)
Otros gastos/ingresos	(5,0)	(1,9)	-
EBITDA	22,3	20,9	6,7
Dotación a la amortización	(13,0)	(16,2)	(19,8)
Dotación a provisiones	(0,4)	(3,9)	(89,7)
Beneficios de explotación	8,9	0,8	-

Las operaciones de distribución de gas en Italia representan una contribución al EBITDA de 22,3 millones de euros, con un aumento del 6,7% respecto al año anterior. En el segundo trimestre de 2007 tuvo lugar una regularización de tarifas de distribución en zonas de nueva gasificación reconocidas por el Regulador de forma extraordinaria por 6,0 millones de euros que afecta a las variaciones reportadas de resultados.



Principales magnitudes

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Ventas actividad de gas (GWh):	1.775	1.542	15,1
Ventas de gas a tarifa	1.653	1.458	13,4
ATR	122	84	45,2
Red de distribución (Km)	4.961	4.116	20,5
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	369	333	10,8

Con la adquisición del grupo gasista Italmeco, GAS NATURAL ha ampliado su área de distribución en el país a 31 nuevos municipios de las regiones de Basilicata, Calabria, Campania y Lazio y ha supuesto la incorporación de 8.930 puntos de suministro de distribución de gas y de 509 Km de red.

La actividad de distribución de gas alcanza los 1.775 GWh, con un aumento del 15,1% respecto a 2007 debido fundamentalmente a un incremento del 10,8% de los puntos de suministro y a la incorporación de Italmeco (+58GWh).

Las operaciones de expansión han dado lugar a un aumento de la red de distribución en 114 Km y a un crecimiento de 7.000 nuevos puntos de suministro en el segundo trimestre de 2008. El pasado 7 de julio GAS NATURAL adquirió el grupo de distribución de gas PITTA Costruzione, que opera en la región de Puglia, en el sur de Italia, por un importe de 30,2 millones de euros. El grupo adquirido cuenta con licencia para distribuir gas natural en 11 municipios donde cuenta con 15.000 clientes y un mercado potencial para crecer hasta los 32.000.

Tras completar esta operación, GAS NATURAL amplía su área de distribución en Italia y alcanza los 187 municipios de 8 regiones: Molise, Abruzzo, Puglia, Calabria, Sicilia, Basilicata, Campania y Lazio.

Electricidad España

Incluye las actividades de generación de electricidad de España (ciclos combinados, parques eólicos y cogeneración), el trading de electricidad en mercados mayoristas y la comercialización mayorista y minorista de electricidad en el mercado liberalizado español.

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	974,9	444,0	-
Aprovisionamientos	(669,0)	(284,7)	-
Gastos de personal, neto	(3,1)	(2,4)	29,2
Otros gastos/ingresos	(73,0)	(47,7)	53,0
EBITDA	229,8	109,2	110,4
Dotación a la amortización	(46,0)	(42,2)	9,0
Dotación a provisiones	(1,8)	(3,4)	(47,1)
Beneficios de explotación	182,0	63,6	-

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad alcanza los 974,9 millones de euros muy superior a la cifra del 2007, debido fundamentalmente al aumento de los precios de la electricidad y a una mayor producción. El precio medio ponderado acumulado del pool a junio de 2008 se ha situado en 62,81 €/MWh frente a 37,71 €/MWh a junio de 2007, un 66% superior.

Este aumento tan considerable de los precios del pool durante el segundo trimestre de 2008, respecto al mismo período del 2007, se ha debido, entre otras razones, y como ya pasó durante el primer trimestre de



2008, al incremento de los costes de generación en el actual escenario alcista de costes de combustibles.

Adicionalmente, ha continuado el incremento del precio de los derechos de emisión respecto a las mismas fechas del año anterior, que ha pasado de niveles en el entorno de los 0,41 €/t del año anterior a niveles de 25,45 €/t en este segundo trimestre de 2008.

La demanda eléctrica del primer semestre de 2008 (132.716 GWh) ha sido un 2,5% superior a la del primer semestre de 2007. Una vez descontados los efectos del diferente número de días laborales y de la temperatura, resulta un aumento del 3,1%.

En términos de EBITDA los resultados obtenidos en el primer semestre de 2008 se elevan a 229,8 millones de euros, un 110,4% superior a la cifra del mismo período del año anterior, debido al aumento de la electricidad generada y al aumento de los precios del pool. Todo ello unido a la optimización de la participación de GAS NATURAL en los diferentes mercados eléctricos de generación de electricidad de España combinado con la actividad de trading y la comercialización en el mercado liberalizado español.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de electricidad de GAS NATURAL en España son las siguientes:

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	3.980	3.169	25,6
Ciclos combinados	3.600	2.800	28,6
Eólica	363	352	3,1
Cogeneración	17	17	-
Energía eléctrica producida (GWh):	9.952	6.915	43,9
Ciclos combinados	9.516	6.494	46,5
Eólica	382	373	2,4
Cogeneración	54	48	12,5
Electricidad contratada (GWh/año)	5.920	1.742	-
Ventas de electricidad (GWh):	3.279	771	-
Residencial	243	436	(44,3)
Industrial	3.036	335	-

Desde la entrada en operación comercial de la central de ciclo combinado de Plana del Vent durante el segundo semestre del 2007, GAS NATURAL cuenta con 3.600 MW operativos en instalaciones de generación eléctrica con ciclos combinados. Además, tiene en fase de construcción 400 MW en Málaga y 800 MW en el Puerto de Barcelona. Asimismo, continúa el proceso de tramitación del ciclo combinado de 800 MW de Lantarón (Álava), habiéndose presentado ya la solicitud de Declaración de Impacto Ambiental (DIA), de Autorización Ambiental Integrada (AIA) y la Autorización Administrativa (AA).

GAS NATURAL se ha afianzado como uno de los principales agentes del sector eólico con 737 MW eólicos en explotación (363 MW netos) y 900 MW en desarrollo. Adicionalmente, GAS NATURAL ha presentado proyectos eólicos por más de 400 MW al concurso de la Comunidad Autónoma de Canarias pendiente de resolución y, en el mes de junio de 2008, se ha presentado al concurso eólico de Galicia.

Adicionalmente, el negocio de cogeneración de GAS NATURAL, con una potencia atribuible de 17 MW, ha generado 54 GWh. A corto plazo está prevista la puesta en operación de dos nuevas plantas de purines, en fase avanzada de construcción, con una potencia total instalada de 22 MW.

En el primer semestre de 2008 la energía generada y vendida fundamentalmente al mercado alcanza los 9.952 GWh, un 43,9% superior a la del mismo período de 2007, debido en gran parte a la mayor capacidad instalada y al escenario favorable de los precios del pool.

La generación de electricidad con ciclos combinados asciende a 9.516 GWh en el primer semestre de 2008. La cuota acumulada en 2008 de GAS NATURAL en generación de electricidad en régimen ordinario se sitúa



en el 8,8%.

El número de horas equivalentes de funcionamiento a plena carga ha sido de 5.287 horas, en base anual, correspondientes a un factor de carga de 60,5 %, frente al 50,7% del mismo período del año anterior.

En el régimen de las energías renovables, la producción eólica neta atribuible de los parques participados por GAS NATURAL durante el primer semestre de 2008 ha sido de 382 GWh, un 2,4% superior a la del primer trimestre de 2007, debido a la mayor potencia instalada, 363 MW frente a 352 MW.

La cartera de clientes eléctricos de GAS NATURAL es a 30 de junio de 2008 de 5.920 GWh/año y experimenta un importante crecimiento en los últimos doce meses.

Asimismo, las ventas de electricidad aumentan hasta 3.279 GWh fruto de la adecuada optimización de márgenes y la necesaria cobertura de riesgos en el negocio liberalizado.

GAS NATURAL ha continuado durante el segundo trimestre de 2008 el desarrollo de la actividad de trading en los mercados energéticos de electricidad, así como también en el comercio de derechos y créditos de emisión de CO₂. Mediante esta actividad se está realizando una gestión activa de la posición y la optimización de los márgenes y exposición al riesgo. La energía de operaciones de trading en mercados de electricidad vencida durante el segundo trimestre de 2008 ha ascendido a cerca de 1.850 GWh y la energía negociada durante el período ha sido de cerca de 2.300 GWh.

Respecto a las subastas de emisiones primarias, en el mes de junio de 2008 se celebró la quinta edición, en la que se adjudicaron un total de 4,6 TWh. Participaron más de 17 agentes, entre los que se encontraba GAS NATURAL. La energía gestionada por GAS NATURAL en esta nueva subasta ha ascendido a 388 GWh. Adicionalmente, durante el segundo trimestre se ha gestionado en los mercados la energía procedente de emisiones primarias de energía en Portugal.

Además de continuar con las operaciones de trading que se estaban realizando con anterioridad, durante el segundo trimestre de 2008 GAS NATURAL ha iniciado su actividad de trading transfronterizo entre España y Francia, participando en las subastas de capacidad, intercambiando los primeros GWh a través de la interconexión y actuando en ambos mercados organizados, OMEL y POWERNEXT. Se trata de un paso adicional dentro del objetivo de expansión energética del trading de GAS NATURAL hacia otros mercados europeos. Desde mayo se han negociado 17 GWh, gestionándolos en los distintos mercados franceses (diario, intradiario, desvíos, futuros). GAS NATURAL también realiza desde comienzos de 2008 intercambios de energía a través de la frontera con Portugal. Se espera desarrollar esta actividad de manera continuada para lograr una mejor optimización de la posición eléctrica a través de un portfolio de países y productos más diversificado.

Por otro lado, en el trading de emisiones de CO₂ durante el segundo trimestre se ha intensificado la actividad, gestionando un volumen de casi 850kt a través de numerosas operaciones de derechos EUAs y créditos CERs, tanto en mercados organizados (BLUENEXT, ECX), como con distintas contrapartes y para productos, spot, forward y estructurados.

El Ministerio de Industria estableció en febrero de 2007 un calendario de subastas de energía eléctrica para cubrir la energía a tarifa por períodos trimestrales. El pasado 17 de junio de 2008 se celebró la quinta de estas subastas CESUR, en la que se subastó un producto trimestral (julio-septiembre de 2008) y un producto semestral (julio-diciembre de 2008), ambos de carga base. Se pusieron a la venta 2.700 MW, repartidos en 1.800 MW para el producto trimestral y 900 MW para el producto semestral, cantidades sensiblemente inferiores a las ofrecidas en la cuarta subasta al estar influenciada la quinta subasta por la desaparición, en su horizonte de realización, de las tarifas de alta tensión y el consiguiente paso de energía de tarifa a mercado liberalizado. Participaron 25 agentes, GAS NATURAL entre ellos.

Los precios de cierre obtenidos fueron de 65,15 €/MWh para el producto trimestral y 65,79 €/MWh para el producto semestral, no resultando adjudicada energía a GAS NATURAL.



Electricidad México

Los activos adquiridos en México en diciembre de 2007 son la central de Anáhuac (Río Bravo II), de 495 MW de potencia; la central de Lomas del Real (Río Bravo III), de 495 MW; la central Valle Hermoso (Río Bravo IV), de 500 MW; y la central Electricidad Águila de Altamira (Altamira II), de 495 MW, situadas en el estado de Tamaulipas, al noroeste de México, así como el gasoducto de 54 Km de longitud que suministra a estas cuatro instalaciones; y la central de Saltillo, de 248 MW, situada en el estado de Coahuila, también al noroeste del país.

El pasado 27 de diciembre de 2007 se hizo efectiva la transmisión, una vez obtenida la aprobación de los reguladores mexicanos y del Comité de Privatizaciones de Francia. Su incorporación a los resultados consolidados de GAS NATURAL por integración global se realiza desde el 31 de diciembre de 2007.

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	350,3	-	-
Aprovisionamientos	(292,9)	-	-
Gastos de personal, neto	(3,9)	-	-
Otros gastos/ingresos	(13,8)	-	-
EBITDA	39,7	-	-
Dotación a la amortización	(31,6)	-	-
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	8,1	-	-

El EBITDA del primer semestre de 2008 alcanza los 39,7 millones de euros y representa el 3,1% del EBITDA consolidado de GAS NATURAL.

Principales magnitudes

En el primer semestre de 2008 la energía generada y vendida alcanza los 5.763 GWh y con un factor de carga del 59,1%.

El sector eléctrico de México está controlado por la Comisión Reguladora de Energía y abastecido principalmente por dos empresas públicas: Comisión Federal de Electricidad (CFE) y Luz y Fuerza del Centro. El sector privado en la generación de energía eléctrica ha crecido sustancialmente bajo la figura de productores externos de energía. En 2007 existe una capacidad autorizada de 11.478 MW (61% ciclos combinados). GAS NATURAL como generador independiente vende su energía a CFE de acuerdo a contratos de suministro a largo plazo por la cesión de la capacidad de generación.



Electricidad Puerto Rico

GAS NATURAL está presente en Puerto Rico desde octubre de 2003, cuando adquirió el 47,5% de la empresa EcoEléctrica, además del derecho exclusivo sobre la entrada de gas natural adicional en la isla y un contrato de operación, mantenimiento y gestión de combustibles.

Las instalaciones de EcoEléctrica constan de una planta de regasificación con una capacidad de 115.000 m³ y una central de ciclo combinado de 542 MW (271 MW atribuibles). Es la primera planta privada de generación de energía eléctrica que utiliza gas natural como combustible y está situada en Peñueñas, al sur de Puerto Rico.

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	69,5	72,1	(3,6)
Aprovisionamientos	(36,3)	(35,8)	1,4
Gastos de personal, neto	(1,3)	(1,4)	(7,1)
Otros gastos/ingresos	(4,9)	(5,0)	(2,0)
EBITDA	27,0	29,9	(9,7)
Dotación a la amortización	(8,2)	(8,5)	(3,5)
Dotación a provisiones	(0,1)	(0,3)	(66,7)
Beneficios de explotación	18,7	21,1	(11,4)

Las actividades de GAS NATURAL en Puerto Rico alcanzan un EBITDA en moneda local de 41,6 millones de dólares estadounidenses, con un aumento del 4,4% respecto al del año anterior.

Principales magnitudes

Las ventas de generación eléctrica del primer semestre de 2008 de EcoEléctrica han sido de 1.830 GWh (la energía atribuible a GAS NATURAL es de 915 GWh), con un crecimiento del 12,4% y con un factor de carga del 82,5%, superior al 73,9% registrado en el año anterior, el factor de despacho se ha elevado hasta el 93,9% frente al 80,1% del mismo período del año anterior.

En mayo de 2007 GAS NATURAL firmó un contrato con la autoridad eléctrica de Puerto Rico (PREPA) para proporcionar, a partir de 2008, servicios de regasificación por un volumen de 0,7 Bcm/año que será destinado a generar electricidad en la central eléctrica de Aguirre cuya transformación a gas natural se realizará en los próximos meses.

El proceso de obtención de los permisos para la ampliación de la capacidad de regasificación del terminal se encuentra en la fase de información pública. Se espera completar el proceso y obtener los permisos en el último trimestre de 2008.



Up & Midstream

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

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	135,7	130,6	3,9
Aprovisionamientos	(30,5)	(24,5)	24,5
Gastos de personal, neto	(2,9)	(2,7)	7,4
Otros gastos/ingresos	(23,8)	(22,6)	5,3
EBITDA	78,5	80,8	(2,8)
Dotación a la amortización	(25,9)	(21,6)	19,9
Dotación a provisiones	(0,3)	(3,6)	(91,7)
Beneficios de explotación	52,3	55,6	(5,9)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de upstream y midstream alcanza los 135,7 millones de euros, con un aumento del 3,9%. El EBITDA del primer semestre de 2008 es de 78,5 millones de euros, un 2,8% inferior a pesar de una mayor utilización de la flota de buques metaneros en el año en curso (94,5% vs. 90,8% de 2007) y de un mayor volumen de gas natural vehiculado por el gasoducto Magreb-Europa (+22,4%), debido a la evolución desfavorable del tipo de cambio del dólar, que afecta a las actividades de EMPL, y por mayores gastos de exploración y desarrollo.

Las operaciones de exploración y producción de gas se registran por el método de "successful efforts", por el cual los costes anteriores a la fase de perforación se imputan a resultados en el momento en que se producen y los costes de la fase de perforación se capitalizan provisionalmente como inmovilizado material en curso, pendientes de la determinación de si existen reservas probadas que justifiquen su desarrollo comercial.

Principales magnitudes

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

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Transporte de gas-EMPL (GWh):	72.905	59.541	22,4
Portugal-Marruecos	18.206	12.298	48,0
GAS NATURAL	54.699	47.243	15,8

La actividad de transporte de gas desarrollada en Marruecos a través de las sociedades EMPL y Metragaz ha representado un volumen total de 72.905 GWh, con un aumento del 22,4%. De esta cifra, 54.699 GWh han sido transportados para GAS NATURAL a través de la sociedad Sagane y 18.206 GWh para Portugal y Marruecos. La optimización del balance oferta-demanda de GAS NATURAL y el crecimiento de las ventas en España junto al aumento de los volúmenes transportados para Portugal han permitido incrementar notablemente el nivel de utilización del gasoducto Magreb-Europa.

El pasado 10 de abril de 2008 tuvo lugar la primera subasta de capacidad de almacenamientos subterráneos para el período del 1 de abril de 2008 al 31 de marzo de 2009 por un volumen de 1.518 GWh. La subasta, organizada por Operador del Mercado Eléctrico (OMEL) y bajo la supervisión de la Comisión Nacional de la Energía (CNE), se realizó mediante el procedimiento de reloj ascendente casando a un precio de 2.588 €/GWh. GAS NATURAL se adjudicó el 80% de la capacidad subastada (1.209 GWh). La cantidad adjudicada está en línea con los objetivos estratégicos de cuota de comercialización en el mercado doméstico comercial.



Continúan las actividades de desarrollo del proyecto de exploración en Gassi Chergui (Argelia), que cuyo alcance prevé, además del sondeo exploratorio en fase de pruebas de exploración, un segundo sondeo y un posible tercero.

Petroleum Oil & Gas España (100% de GAS NATURAL) participa junto con Repsol YPF en un sondeo offshore en la concesión de Montanazo (frente a la costa de Tarragona). Recientemente Petroleum ha sido adjudicatario del permiso de investigación de hidrocarburos de Villaviciosa (Asturias) en el que es titular de un 90%. Adicionalmente, Petroleum participa en el permiso Loquiz-Urederra (Álava y Navarra) cuyo próximo objetivo es la realización de un primer sondeo exploratorio.

GAS NATURAL y Repsol YPF, en consorcio con otras empresas, han firmado un acuerdo de accionistas con el objetivo de desarrollar un proyecto integrado de gas en Angola. Se ha constituido la sociedad Gas Natural West Africa (60% Repsol YPF – 40% GAS NATURAL) que gestionará el proyecto. Inicialmente se evaluarán las reservas de gas para posteriormente acometer las inversiones necesarias para desarrollarlas en forma de gas natural licuado (GNL). Se está avanzando en la delimitación de los primeros trabajos exploratorios que se realizarán durante el año. En relación al Proyecto Gassi Touil, y tras la decisión de resolver el contrato de forma unilateral por parte de Sonatrach en agosto de 2007, continúa el procedimiento arbitral internacional en el que Repsol YPF y GAS NATURAL harán valer sus derechos y que decidirá sobre la validez de la pretendida resolución y sobre los daños y perjuicios causados. El laudo de este procedimiento arbitral se estima que se dictará en el año 2009.

Los proyectos de GAS NATURAL para la construcción de dos plantas de regasificación en Italia (Trieste y Taranto) continúan avanzando en la tramitación y aprobación de los diferentes permisos necesarios. A finales del mes de marzo de 2008 el Grupo Instructor de la Comisión de Análisis de Impacto Ambiental realizó las visitas técnicas a los emplazamientos tanto en Trieste como en Taranto, completando el análisis técnico y medioambiental de los proyectos. En particular, en junio de 2008, el Ministerio de Medio Ambiente de Italia ha otorgado a GAS NATURAL el dictamen positivo del Estudio de Impacto Ambiental del proyecto de planta de regasificación en Trieste-Zaule, al norte del país. Asimismo, se han mantenido reuniones de avance técnico con SNAM Rete Gas de cara a obtener la aprobación medioambiental para la construcción de los dos gasoductos de conexión de los proyectos de regasificación. La planta de regasificación de Trieste contribuirá a la diversificación de las fuentes de aprovisionamiento de gas natural del país y a dar continuidad al suministro de esta energía, uno de los objetivos de la política energética del gobierno de Italia. Se trata de un proyecto on-shore, ubicado en la zona portuaria del municipio, que constará de dos tanques de 140.000 metros cúbicos y una capacidad de regasificación prevista de 8 bcm/año y que representará unas inversiones de alrededor de 500 millones de euros, estando previsto que entre en operación en el año 2012.

En el marco del Plan de renovación de la flota, y tras la incorporación a finales del 2007 del Sestao- Knutsen de 138.000 m³ de capacidad, en mayo de 2008 finalizó el contrato de subfletamento del buque Laietà de 40.000 m³, perteneciente a la flota de GAS NATURAL desde el año 1969. Actualmente la flota que opera Stream es de 11 buques.



Mayorista & Minorista

Este epígrafe agrupa las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas tanto en España como en el exterior y la comercialización de otros productos y servicios relacionados con la comercialización minorista en España.

Resultados

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Importe neto de la cifra de negocios	3.711,6	3.104,6	19,6
Aprovisionamientos	(3.404,2)	(2.774,2)	22,7
Gastos de personal, neto	(31,7)	(28,4)	11,6
Otros gastos/ingresos	(59,6)	(58,4)	2,1
EBITDA	216,1	243,6	(11,3)
Dotación a la amortización	(5,2)	(3,5)	48,6
Dotación a provisiones	(2,6)	(3,6)	(27,8)
Beneficios de explotación	208,3	236,5	(11,9)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de suministro de gas alcanza los 3.711,6 millones de euros, que supone un aumento del 19,6% respecto al año anterior. El crecimiento del importe neto de la cifra de negocios en 2008 se debe fundamentalmente al aumento de los volúmenes comercializados tanto en España, por mayores ventas a ciclos combinados, como en Europa.

El EBITDA en 2008 registra unos resultados de 216,1 millones de euros, con un descenso del 11,3% en el acumulado y del 3,3% en términos trimestrales. La diferente composición del mix de ventas de este semestre con respecto al primer semestre de 2007, así como la mayor presión competitiva explica la evolución del EBITDA a pesar del aumento del volumen de gas comercializado.

La evolución del EBITDA semestral se corresponde con la optimización de la cartera de contratos de gas en el mercado liberalizado, así como al incremento de la eficiencia derivado de la gestión del riesgo de la cartera de commodities y del tipo de cambio asociados a la cartera comercial.

Principales magnitudes

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

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2008	2007	%
Suministro de gas (GWh):	151.377	147.272	2,8
España:	129.152	123.550	4,5
Mercado español regulado	17.383	28.634	(39,3)
Mercado español liberalizado:	111.769	94.916	17,8
Comercialización GAS NATURAL ⁽¹⁾	95.396	78.928	20,9
Aprovisionamiento a terceros	16.373	15.988	2,4
Internacional:	22.225	23.722	(6,3)
Aprovisionamiento	18.461	21.048	(12,3)
Comercialización Europa	3.764	2.674	40,8
Contratos multiproducto (a 30/06)	2.067.517	1.881.239	9,9
Contratos por cliente (a 30/06)	1,38	1,37	0,7

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

El aprovisionamiento y comercialización total de GAS NATURAL ha sido de 151.377GWh, con un aumento



del 2,8%, de los que 129.152 GWh han tenido como destino el mercado español (+4,5%) y los 22.225 GWh restantes los mercados internacionales (-6,3%).

Hasta el 1 de julio de 2008, el aprovisionamiento de gas al mercado regulado corresponde a Enagás quien, junto a la gestión de existencias que realiza, suministra a las sociedades distribuidoras de gas, tanto a la propia GAS NATURAL como a terceros. En el primer semestre de 2008 dicha actividad ha alcanzado los 17.383 GWh, con una disminución del 39,3% por el continuo proceso de liberalización del mercado en España.

En cuanto al mercado liberalizado, las ventas han sido de 111.769 GWh con un aumento del 17,8% respecto a las del año anterior. El mayor consumo de gas para la generación de electricidad en ciclos combinados, debido a la baja hidráulicidad, ha impulsado el crecimiento de esta magnitud. De estas ventas, 95.396 GWh han sido comercializados a clientes finales por GAS NATURAL, destinándose principalmente al mercado industrial, además del suministro a ciclos combinados y al mercado residencial. Por otro lado el aprovisionamiento al mercado liberalizado de otras comercializadoras de gas alcanza los 16.373 GWh, con un aumento del 2,4%.

GAS NATURAL y la Asociación Española de Fabricantes de Azulejos y Pavimentos Cerámicos, ASCER, han firmado la ampliación hasta 2012 del mayor contrato de suministro de gas industrial en España, cuya vigencia expiraba en 2009, y continuará suministrando más de 1.000 millones de metros cúbicos anuales a un total de 140 empresas de ASCER. El contrato ampliado es el más importante de todo el sector industrial español, en términos de consumo, plazo y volumen de facturación.

Las empresas asociadas a ASCER representan más del 98% de la producción cerámica española, y su demanda de gas natural supone el 10% del consumo industrial de toda España.

GAS NATURAL está realizando actuaciones encaminadas al objetivo de impulsar el desarrollo en España del uso del gas natural para vehículos (GNV), tanto en el sector público como privado. GAS NATURAL es experta en esta línea de negocio, que ya tiene desarrollada en países de Latinoamérica, donde el uso del gas natural para automoción está muy arraigado, y en España comercializa esta aplicación del gas natural con la marca "gn auto".

A través de la línea de negocio "gn auto", GAS NATURAL ofrece la gestión completa del proyecto de construcción de la estación de carga (inversión económica y posterior mantenimiento y gestión) y el suministro de gas natural ya comprimido, asegurando de esta forma la máxima disponibilidad de las instalaciones.

En esta línea, durante el primer semestre de 2008 se han firmado acuerdos marco con:

- Carrefour para estudiar la instalación de surtidores en las estaciones de servicio de la cadena en España, así como la incorporación de vehículos que utilicen GNV en la flota que realiza su logística.
- El ayuntamiento de Pozuelo de Alarcón para desarrollar el GNV como combustible en la flota pública y privada de vehículos del municipio. El convenio contempla, asimismo, el estudio y desarrollo de una red de estaciones de servicio para repostar GNV en la zona.

Además se ha participado por primera vez, además de otros eventos, en el Salón internacional del automóvil de Madrid, promoviendo el uso del gas natural como combustible para vehículos y se ha presentado la línea "gn auto".

Asimismo, se ha inaugurado en Valencia la primera estación de uso público en España para repostar vehículos a gas. La previsión es que a corto plazo reposten en esta estación camiones de servicio de recogida de residuos y a medio plazo la flota de taxis y vehículos ligeros.

GAS NATURAL ha participado en seminarios de gestión ambiental donde se ha analizado el impacto ambiental causado por el sector de transporte y se ha destacado la introducción del gas natural vehicular como una de las más eficientes, entre las alternativas para mejorar la calidad del aire de la zona. También ha participado en varios eventos para promocionar los servicios de gestión energética y el binomio solar-gas (Salones Inmobiliarios de Madrid y de Galicia, Congreso de Administradores de Fincas de Barcelona, ...)

GAS NATURAL presentó en la feria GENERA 2008, el nuevo servicio de caracterización energética, que consiste en la realización de una auditoría energética de edificios y la posterior emisión de un informe con

propuestas de ahorro y eficiencia energética.

En cuanto a la actividad multiproducto de GAS NATURAL, se firmó un acuerdo con el RACC para realizar el servicio de asistencia al hogar que ofrece a sus clientes.

Por último, GAS NATURAL ha aumentado en 82.000 el número de contratos de mantenimiento con sus clientes durante el primer semestre de 2008 y alcanza la cifra de 1.632.000 a 30 de junio de 2008.

2. Principales riesgos asociados a la actividad de GAS NATURAL

La actividad de GAS NATURAL se desarrolla en un entorno en el que existen riesgos que pueden afectar a sus operaciones, y que son los siguientes:

a) Las actividades de GAS NATURAL están sujetas al cumplimiento de determinadas regulaciones.

La introducción de cambios en el mercado regulado del sector del gas podría incidir en el actual esquema de retribución y afectar de un modo adverso a las actividades, beneficios y situación financiera de GAS NATURAL.

Asimismo las actividades de generación y comercialización de electricidad de GAS NATURAL están igualmente expuestas a cambios y modificaciones del actual marco regulatorio del sector eléctrico, pudiendo impactar de forma significativa en la situación financiera de GAS NATURAL.

b) Los negocios de GAS NATURAL están sometidos a riesgos operacionales inherentes a los mismos que pueden causar interrupciones en su desarrollo generando pérdidas de beneficio, daños materiales en activos propios y daños a terceros.

Algunos ejemplos de dichos riesgos operacionales son 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 activos. En este tipo de situaciones, a pesar de existir las pertinentes coberturas de seguros, determinadas circunstancias pueden generar pérdidas económicas.

c) La volatilidad de los precios del crudo, del gas natural y la electricidad en España puede afectar de un modo adverso y significativo a los resultados y situación financiera de GAS NATURAL.

Una parte importante de los gastos operativos de GAS NATURAL están vinculados a la compra de gas para la comercialización en el mercado libre y suministro a mercados regulados. Igualmente las plantas de ciclo combinado utilizan como combustible el gas natural. La fluctuación de los precios, o la revisión de los mismos, podría afectar de un modo adverso a los resultados de GAS NATURAL.

Asimismo, la evolución del Negocio de Generación Eléctrica en España de GAS NATURAL depende adicionalmente de la evolución de los precios de la electricidad en España. En este sentido, una evolución de dichos precios, puede afectar en un modo adverso a los resultados de GAS NATURAL.

d) Los cambios en la legislación en materia de protección medioambiental pueden aumentar el coste relativo al funcionamiento de las plantas de ciclos combinados

A partir del año 2002, se han transpuesto al ordenamiento jurídico español determinadas directivas comunitarias que pueden afectar a la actividad de GAS NATURAL, limitando la emisión de agentes contaminantes a la atmósfera procedentes de grandes instalaciones de combustión. Con arreglo al nuevo Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, los derechos de emisión asignados a GAS NATURAL ascienden a 14 millones de toneladas de CO₂ para el período 2008-2012. Los derechos de emisión se negocian en un mercado organizado en funcionamiento desde el 1 de enero de 2005, encontrándose por tanto sujetos a fluctuaciones en el precio. La compra de dichos derechos constituye un coste para GAS NATURAL. Todo ello podría afectar de un modo adverso y significativo a las operaciones, beneficios y situación financiera de GAS NATURAL.



e) Los resultados y situación financiera de GAS NATURAL pueden quedar afectados de un modo adverso y significativo si no es capaz de gestionar los posibles riesgos derivados de los tipos de interés y tipos de cambio de divisa extranjera.

Con el objeto de minimizar la exposición a tipo de interés, GAS NATURAL trata de estructurar su deuda financiera de forma eficiente, en términos de coste y exposición. En este sentido destaca como una característica de la política de riesgos, contar como mínimo con un 30% de la deuda a tipo fijo.

Adicionalmente cabe destacar que GAS NATURAL paga la mayoría de las veces por la compra de gas y gas natural licuado (GNL) en dólares, y a su vez, sus costes y beneficios en Puerto Rico, y parte de sus negocios en México están referenciados en la misma moneda. Adicionalmente, los beneficios de explotación que obtiene GAS NATURAL de sus compañías latinoamericanas, son generados en las respectivas monedas locales. Para mitigar los riesgos inherentes a la volatilidad de dichas divisas frente al euro, GAS NATURAL gestiona de forma global su cartera de divisas, financiando en la medida de lo posible, sus inversiones en Latinoamérica, Puerto Rico y gasoducto de Magreb en la moneda local. En cualquier caso, cabe destacar que las estrategias de GAS NATURAL para mitigar los efectos adversos inherentes a las fluctuaciones de los tipos de cambio, pueden resultar ineficaces, y que ello puede afectar de forma adversa y significativa a los resultados y situación financiera de GAS NATURAL.

f) Las condiciones meteorológicas pueden afectar de un modo adverso a la demanda de gas y electricidad, provocando un impacto negativo en los resultados e ingresos de GAS NATURAL.

La demanda de gas natural es estacional, siendo más alta respecto al suministro y comercialización generalmente en Europa durante los meses más fríos de octubre a marzo y más baja durante los meses más cálidos de abril a septiembre. Esta estacionalidad se compensa parcialmente con el aumento de la demanda en Argentina, y en menor medida en Brasil y de la demanda de gas natural para usos industriales y producción eléctrica, normalmente más estable durante todo el año. Debido a dicha estacionalidad, las ganancias y los resultados de las operaciones son más altos durante el primer y cuarto trimestres y mas bajos durante el segundo y tercer trimestres. Por otro lado, la demanda de electricidad tiende a aumentar durante los meses de verano en España, sobre todo en julio y agosto, por lo que las ganancias y los resultados de las operaciones del segmento eléctrico son más altos en España. El resultado operativo también depende de las condiciones hidrológicas en España. Durante los años en los que la precipitación media española se reduce significativamente, las plantas de generación eléctrica de ciclo combinado de gas aumentan su actividad para compensar la falta de producción hidroeléctrica, dando como resultado un nivel más alto de demanda y un incremento en los precios de electricidad.
