

SANTOS E. VAZQUEZ HERNANDEZ, EN MI CONDICIÓN DE DIRECTOR DE FINANZAS DE LA ENTIDAD MERCANTIL UNIÓN FENOSA, S.A. CON DOMICILIO EN MADRID, AVENIDA DE SAN LUIS 77, Y CIF A-28005239.

CERTIFICO

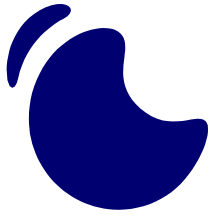
Que el disquete informático adjunto a la presente contiene el texto del Documento de registro de acciones (anexo 1). El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho Folleto, verificado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 1 de agosto de 2006.

Y para que así conste a los efectos oportunos, se expide el presente certificado para su presentación ante dicha Comisión Nacional del Mercado de Valores, que es firmado en Madrid, a 1 de agosto de 2006.

Por otra parte, solicitamos que el fichero contenido en este disquete sea insertado en la página web de dicha Comisión Nacional.

UNIÓN FENOSA, S.A.

Santos E. Vázquez Hernández



UNION FENOSA

DOCUMENTO DE REGISTRO
DE ACCIONES

UNION FENOSA
2006

El presente documento de registro de acciones (modelo Anexo 1) está inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 1 de agosto de 2006

ÍNDICE

DESCRIPCIÓN DE RIESGOS QUE PUEDEN AFECTAR AL EMISOR	4
RIESGOS DE LAS DISTINTAS ÁREAS DE NEGOCIO	4
RIESGOS DE PRECIO Y APROVISIONAMIENTO	5
RIESGO MEDIOAMBIENTAL	6
RIESGO OPERATIVO	6
RIESGO DE TIPO DE INTERÉS	7
RIESGO DE TIPO DE CAMBIO	7
1. PERSONAS RESPONSABLES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO	8
1.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL DOCUMENTO DE REGISTRO	8
1.2. DECLARACIÓN DE CONFORMIDAD CON HECHOS Y NO OMISIÓN DE INFORMACIÓN	8
2. AUDITORES DE CUENTAS	9
2.1. NOMBRE Y DIRECCIÓN DE LOS AUDITORES DEL EMISOR	9
2.2. RENUNCIA DE AUDITORES	9
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	10
3.1. INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA	10
3.2. INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA PERIODOS INTERMEDIOS	10
4. FACTORES DE RIESGO	11
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	12
5.1. HISTORIAL Y EVOLUCIÓN DEL EMISOR	12
5.2. INVERSIONES	18
6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	22
6.1. ACTIVIDADES PRINCIPALES	22
6.2. MERCADOS PRINCIPALES	23
6.3. FACTORES EXCEPCIONALES	26
6.4. GRADO DE DEPENDENCIA DEL EMISOR DE PATENTES, LICENCIAS O DE NUEVOS PROCESOS DE FABRICACIÓN	26
6.5. DECLARACIONES DE COMPETITIVIDAD	26
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	27
7.1. DESCRIPCIÓN DEL GRUPO UNIÓN FENOSA	27
7.2. FILIALES DEL EMISOR	30
8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	33
8.1. INFORMACIÓN RELATIVA AL INMOVILIZADO MATERIAL	33
8.2. ASPECTOS MEDIOAMBIENTALES RELATIVOS AL INMOVILIZADO MATERIAL	39
9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS	42
9.1. SITUACIÓN FINANCIERA	42
9.2. RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	45
10. RECURSOS DE CAPITAL	50
10.1. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN: RECURSOS A CORTO Y LARGO PLAZO	50
10.2. DESCRIPCIÓN DE FLUJOS DE TESORERÍA: FONDO DE MANIOBRA	51
10.3. REQUISITOS DE PRÉSTAMO Y ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN DEL EMISOR	52
10.4. RESTRICCIONES SOBRE EL USO DE LOS RECURSOS DE CAPITAL	53
10.5. FUENTES DE FONDOS PARA INVERSIONES PREVISTAS	53
11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	54
12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	56

12.1.	EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS	56
12.2.	OPERACIONES SINGULARES DEL PERIODO.....	56
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	57
14.	ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	58
14.1.	IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD EMISORA.....	58
14.2.	CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.....	65
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	66
15.1.	IMPORTE DE SUELDOS, DIETAS Y REMUNERACIONES.....	66
15.2.	OBLIGACIONES EN MATERIA DE PENSIONES Y SEGUROS DE VIDA.....	66
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	68
16.1.	VIGENCIA DEL MANDATO DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	68
16.2.	CONTRATOS DE LOS MIEMBROS DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN O DE SUPERVISIÓN QUE PREVEAN BENEFICIOS A LA TERMINACIÓN DE SUS FUNCIONES	69
16.3.	INFORMACIÓN SOBRE LAS COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.....	70
16.4.	GOBIERNO CORPORATIVO.....	72
17.	EMPLEADOS.....	72
17.1.	NÚMERO DE EMPLEADOS	72
17.2.	ACCIONES CON DERECHO DE VOTO Y OTROS VALORES QUE DEN DERECHO A SU ADQUISICIÓN DE LAS PERSONAS MENCIONADAS EN EL APARTADO 14.1.1.	73
17.3.	ESQUEMA DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR	74
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	75
18.1.	PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS PRINCIPALES	75
18.2.	DERECHOS DE VOTO	75
18.3.	ACUERDOS ENTRE ACCIONISTAS.....	75
18.4.	ACUERDOS QUE DEN LUGAR A CAMBIOS EN EL CONTROL DEL EMISOR	75
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	76
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	79
20.1.	INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA HISTÓRICA	79
20.2.	INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA	85
20.3.	ESTADOS FINANCIEROS.....	85
20.4.	AUDITORÍA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA	85
20.5.	EDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA MÁS RECIENTE.....	86
20.6.	INFORMACIÓN INTERMEDIA Y DEMÁS INFORMACIÓN FINANCIERA.....	86
20.7.	POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....	90
20.8.	PROCEDIMIENTOS JUDICIALES Y DE ARBITRAJE	90
20.9.	CAMBIOS SIGNIFICATIVOS EN LA POSICIÓN FINANCIERA O COMERCIAL DEL EMISOR	90
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL	91
21.1.	CAPITAL SOCIAL.....	91
21.2.	ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN Y ESTATUTOS SOCIALES.....	92
22.	CONTRATOS IMPORTANTES	94
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	95
24.	DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO.....	96
25.	INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS	97

Descripción de riesgos que pueden afectar al emisor

Los principales riesgos identificados por el emisor han sido clasificados en las siguientes categorías:

Riesgos de las distintas áreas de negocio

Generación de electricidad

Los negocios de generación de electricidad se ven influidos por diversos factores que van desde las condiciones de hidraulicidad en un determinado periodo a la situación coyuntural de los mercados energéticos mundiales, con especial hincapié en su incidencia sobre los precios de las materias primas básicas para la generación de electricidad. En este sentido, la evolución de los precios del petróleo, carbón y, de manera cada vez más relevante, del gas natural, inciden directamente en dichos negocios, si bien el grado de incidencia depende en cada momento del mix de generación en general y del grado de hidraulicidad en particular.

Adicionalmente, el cada vez mayor protagonismo de las políticas medioambientales introducidas en la Unión Europea, plasmadas en los compromisos que se derivan de los acuerdos de Kioto, está dando cada vez un mayor protagonismo a las tecnologías no contaminantes, con especial relevancia a las energías renovables y, en el caso particular español, a la generación con gas natural.

Actividades reguladas

Las actividades de distribución y transporte de electricidad, como actividades reguladas, se ven fundamentalmente influidas por el reconocimiento por parte de la regulación de los costes derivados de la prestación de estas actividades, ya que la retribución de las mismas se plasma, en general, como un traspaso de los costes necesarios para ejercer la actividad, no viéndose afectada por los aspectos vistos con anterioridad para el negocio de generación.

Los ingresos que los distribuidores de energía eléctrica obtienen de los suministros a tarifa se integran en una "bolsa común" sujeta al procedimiento de liquidaciones por la Comisión Nacional de Energía. Este procedimiento da lugar a unos ingresos o pagos entre agentes en función de la retribución de los costes de las actividades reguladas que a cada empresa le corresponda percibir. Cuando los ingresos sujetos a liquidación no son suficientes para cubrir el coste de las actividades reguladas se produce el denominado déficit o desajuste de ingresos en la liquidación de las actividades reguladas.

Este caso, se produce por ejemplo cuando el coste estimado de la producción eléctrica en el Decreto de tarifas no coincide con el real existente en el ejercicio, lo que supone que las adquisiciones que realizan los distribuidores en el mercado (OMEL) se realicen a un coste muy superior que el previsto en el correspondiente Real Decreto de tarifas.

Este desajuste de ingresos podría afectar adversamente al resultado de explotación de las sociedades eléctricas. Sin embargo, los antecedentes existentes en ejercicios anteriores con respecto al déficit de tarifa; años 2000, 2001 y 2002 (Ley 53/2002 y el Real Decreto 1432/2002) y año 2005 (Real Decreto 1556/2005), es razonable pensar que la regulación eléctrica reconozca la cobertura a través de las tarifas del déficit incurrido en el ejercicio.

Este criterio está basado en el principio de suficiencia tarifaria que debe presidir la retribución de todas las actividades y costes regulados (principio consagrado jurisprudencialmente), así como la obligación de retribuir las actividades reguladas con criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios que establece el art. 15 de la Ley del Sector Eléctrico.

Gas

Además del riesgo derivado del precio de compra y venta del gas destacamos en el caso del negocio del gas la existencia de un riesgo de volumen, entendido como el riesgo de que el volumen de gas vendido a los clientes finales sea menor o mayor al presupuestado, o bien, que puedan existir problemas de suministro en origen. Este riesgo se ve significativamente mitigado por el hecho de que la cartera de Unión Fenosa Gas está formada por gas natural licuado (GNL), disponiendo a su vez de buques para su

transporte, lo que permitiría en estos casos acudir al mercado "spot" para comprar o vender el gas flotante o sobrante respectivamente.

Inversiones internacionales

Las inversiones internacionales del Grupo Unión Fenosa se concentran en las áreas geográficas de Méjico, Centroamérica y Colombia.

En su conjunto, estos países tienen perfiles de riesgo más elevados que España. Dado que estas inversiones se producen en actividades, en su mayor parte, reguladas, la viabilidad de los negocios está íntimamente relacionada con la estabilidad política del país en el que se desarrollan.

Aunque en general la situación política de estos países en la actualidad es satisfactoria, existe el riesgo de que el deterioro de las condiciones sociales de dichos Estados pudiera incidir en la marcha de las compañías participadas por el Grupo.

Para mitigar este riesgo, el Grupo Unión Fenosa sigue la política de proteger ciertas inversiones internacionales con pólizas de seguro que cubren el riesgo político. Dichas pólizas son contratadas con entidades multilaterales del tipo MIGA (Multilateral Insurance Guarantee Agency), dependiente del Banco Mundial.

Servicios profesionales (Soluziona)

El negocio de servicios profesionales experimenta dos tipos de estacionalidades propias de los negocios de consultoría y servicios profesionales:

- Ciclo económico

Las actividades de consultoría se ven claramente afectadas por el ciclo en el que se encuentre la economía debido a que el gasto en proyectos de consultoría y asesoría es uno de los primeros en verse reducidos en momentos de contracción de la economía y uno de los de mayor crecimiento en momentos de expansión económica.

- Estacionalidad anual

Si bien este efecto es menos representativo que el anterior, el propio funcionamiento de los negocios deriva en una menor contratación de servicios de consultoría y asesoría en los primeros meses del ejercicio con un progresivo crecimiento a lo largo del año, y que concluye a cierre de ejercicio mediante la regularización de los proyectos con objeto de poder llevar a cabo el cierre de ejercicio de acuerdo a las normas contables.

Riesgos de precio y aprovisionamiento

Precio de mercado

Este riesgo, originado a partir de los diferentes procesos de liberalización de algunas actividades eléctricas en los países en los que opera el Grupo, está cubierto en Unión Fenosa a través de diferentes vías en las diferentes actividades afectadas:

- Generación

El riesgo de precio de mercado para un generador consiste en que el precio al que se retribuye el kWh en el mercado mayorista de electricidad (pool) no sea suficiente para cubrir los costes incurridos en su producción.

- Comercialización

El riesgo de precio de mercado para un comercializador surge cuando los precios acordados en los contratos de venta de energía son inferiores a los precios alcanzados en el mercado mayorista de electricidad (pool).

- Gas

Las características del negocio de Unión Fenosa Gas y la vinculación de los precios de compra y venta de gas a determinadas “commodities”, entre las que tiene especial relevancia el petróleo, hacen que exista una alta volatilidad en el margen del negocio en función del escenario energético existente. Este riesgo se ve mitigado por las políticas de cobertura definidas por el grupo y que tienen como principales objetivos el aseguramiento de un determinado margen y la salvaguarda del patrimonio de la empresa ante variaciones de las condiciones de los mercados.

Costes de aprovisionamiento

El riesgo asociado a los costes de aprovisionamiento es provocado por la dependencia exterior de España en materia de combustibles. Las incertidumbres asociadas con los mercados internacionales de carbón, gas y petróleo suponen el mayor factor de riesgo para el negocio de Generación eléctrica.

Riesgo medioambiental

Emisiones contaminantes de las plantas de generación

La Directiva 2001/ 80 sobre Grandes Instalaciones de Combustión establece unos límites máximos para determinadas emisiones. Las centrales de Unión Fenosa que generan electricidad a partir de la combustión del carbón, del gas natural y del fuel- oil están adaptando sus instalaciones para cumplir con estos límites.

Protocolo de Kioto

Los objetivos del Protocolo de Kioto son reducir las emisiones globales de CO₂ en el periodo 2008- 2012. Las directivas europeas de Comercio de Emisiones y directiva “linking” anticipan estos objetivos para la Unión Europea para el periodo 2005- 2007. En este sentido, las asignaciones realizadas de forma definitiva por el Consejo de Ministros el 21 de enero de 2005 a través del Real Decreto 60/2005 ha supuesto para Unión Fenosa una asignación media anual de 13,3 Mt de CO₂ para dicho periodo 2005-2007. Este reparto supone conceder a Unión Fenosa una cifra muy cercana a la que había solicitado y minimizar el número de derechos de emisión que tendrá que comprar en este periodo para que sus centrales puedan funcionar con un factor de utilización muy similar al histórico. Las centrales térmicas de Unión Fenosa generan CO₂ en el proceso de combustión y por tanto están sujetas a esta normativa.

Unión Fenosa gestionará las asignaciones concedidas conjuntamente con otras medidas como el arbitraje entre la generación con gas y carbón, la compra de derechos de emisión en el nuevo mercado, el desarrollo de Proyectos de Mecanismos de Desarrollo Limpio y la adquisición de certificados de reducción de emisiones. No se prevé un impacto significativo en la cuenta de resultados de la compañía por la compra de derechos para cubrir el déficit que pudiera sufrir en el periodo mencionado.

Riesgo operativo

Se considera riesgo operativo al riesgo de que problemas en la operación o construcción de las instalaciones puedan afectar negativamente a los resultados o el cash-flow generado.

Los principales riesgos operativos que pueden afectar a Unión Fenosa son los siguientes:

Riesgo de operación

Es el riesgo relacionado con la existencia de problemas en la operación de los activos que puedan afectar negativamente a los resultados o flujo de caja generado por los mismos. Dado el desarrollo de planes de formación del personal, de programas de mantenimiento preventivo y control de calidad, y de planes de adecuación, mejora y automatización de las instalaciones, el riesgo de operación en las instalaciones de Unión Fenosa es muy reducido.

Ejecución de las inversiones

Definimos el riesgo de ejecución de las inversiones como el riesgo de que posibles problemas en la puesta en marcha de las inversiones en curso pudieran retrasar su aportación a la cuenta de resultados o al flujo de caja del grupo.

El considerable avance del plan de inversiones de la compañía en el último ejercicio, especialmente en lo referido a las inversiones internacionales, y la progresiva entrada en explotación de las instalaciones ha provocado que el riesgo de ejecución sea en la actualidad muy reducido.

Riesgo de tipo de interés

El principal campo de riesgo de Unión Fenosa con relación a los tipos de interés reside en la variación que se puede producir en el coste de la deuda referenciada a tipo variable. En este sentido, en los últimos ejercicios, se ha incrementado de manera considerable el peso de la deuda financiera ligada a tipo fijo, ya sea de manera directa o a través de la contratación de derivados financieros destinados a la cobertura de tipos de interés. A 31 de diciembre de 2005, el 34% de la deuda estaba referenciada a tipo variable.

Riesgo de tipo de cambio

El grupo Unión Fenosa está expuesto fundamentalmente a dos riesgos de tipo de cambio:

Riesgo de transacción

El riesgo de transacción de Unión Fenosa se deriva fundamentalmente de la existencia de determinados compromisos de cobro y pago denominados en monedas extranjeras. El riesgo derivado de estas obligaciones, ligadas fundamentalmente a la deuda denominada en dólares americanos y pesos colombianos, se mitiga entre otras actuaciones, mediante la gestión integrada de pagos y cobros en divisas.

Riesgo de traslación

El riesgo de traslación de Unión Fenosa se deriva fundamentalmente de la necesidad de incorporar en el proceso de consolidación los estados financieros de filiales denominados en moneda local, lo que supone su conversión a euros.

Con respecto a la exposición al riesgo por tipo de cambio, la política básica del grupo Unión Fenosa consiste en lograr una cobertura natural mediante la financiación de las inversiones en la misma moneda en la que estén denominados los activos objeto de la inversión siempre que sea posible y económicamente viable.

Adicionalmente, la regulación de aplicación a las actividades en las que está presente el Grupo Unión Fenosa en diversos países, permite la incorporación, en un porcentaje razonable, de los sobrecostes derivados de variaciones en el tipo de cambio a las tarifas, limitando la exposición a dichas variaciones.

Como cobertura natural de este riesgo, Unión Fenosa ejerce un control continuo del denominado “mapa de coberturas”, por el cual se busca una correlación constante entre las inversiones en moneda extranjera y la financiación de dichas inversiones en la misma moneda. A 31 de diciembre de 2005 el 38% de la deuda estaba tomada en moneda extranjera con el objetivo de compensar inversiones con flujos indexados a monedas distintas del euro.

1. PERSONAS RESPONSABLES DEL DOCUMENTO DE REGISTRO

1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro

UNION FENOSA, S.A., representada por DON SANTOS E. VÁZQUEZ HERNÁNDEZ, Director de Finanzas de la sociedad, con domicilio social en Madrid, Avda. de San Luis, nº 77, con código postal 28033, asume la responsabilidad del contenido del presente documento de registro.

1.2. Declaración de conformidad con hechos y no omisión de información

UNION FENOSA, S.A., representada por DON SANTOS E. VÁZQUEZ HERNÁNDEZ declara que, habiéndose comportado con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor

Las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditadas por la firma Deloitte, S.L., CIF B-79104469, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, núm. 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0692.

2.2. Renuncia de auditores

No aplicable

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1. Información financiera histórica seleccionada

En la tabla siguiente se resumen las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor y su evolución en el periodo 2003- 2005.

				Millones €	
Datos financieros seleccionados	2005	2004	05/04	Datos financieros seleccionados	2003
Ingresos	6.098,82	4.464,98	36,6%	Cifra de negocios	5.560,12
Resultado de explotación (EBIT)	923,98	763,13	21,1%	Beneficio de explotación (EBIT)	775,52
Beneficio neto	834,89	398,14	109,7%	Beneficio neto	372,75
Fondos propios	5.066,77	3.318,10	52,7%	Fondos propios	4.076,76
del accionista mayoritario	3.923,80	2.962,33		Capital	3.061,45
del accionista minoritario	1.142,97	355,77	221,3%	Socios externos	1.015,31
Deuda financiera	6.227,84	6.911,19	-9,9%	Deuda financiera	6.098,79
Total Activos	17.730,97	15.269,37	16,1%	Total Activos	14.571,29
Nº de acciones (millones)	304,68	304,68	0,0%	Nº de acciones (millones)	304,68
Beneficio por acción grupo	2,74 €	1,31 €	109,7%	Beneficio por acción grupo	1,22 €
Dividendo por acción	0,76 €	0,59 €	28,8%	Dividendo por acción	0,55 €
PER grupo (veces)	11,5	14,8	-22,5%	PER grupo (veces)	12,2
Pay – out grupo	27,74%	45,15%	-38,6%	Pay – out grupo	45,02%
Beneficio neto grupo/Fondos propios	16,48%	12,00%	37,3%	Beneficio neto grupo/Fondos propios	9,14%

Nota 1: Datos consolidados

Nota 2: El PER para los años se ha calculado tomando en consideración

la cotización de cierre de cada ejercicio (2003= 14,89€; 2004= 19,35€; 2005 = 31,43€)

Nota 3: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

3.2. Información financiera histórica periodos intermedios

Con excepción a lo dispuesto en los apartados 5.2.3, 12.1 y 20.6.1, con respecto al primer semestre del ejercicio 2006, el presente Documento de Registro no recoge información financiera de Unión Fenosa correspondiente a ningún periodo distinto de aquéllos cerrados los 31 de diciembre de 2003, de 2004 y de 2005.

A continuación se recoge un breve resumen de la información financiera del mencionado primer semestre de 2006:

				Millones €		
Datos financieros seleccionados	6M2006	6M2005	06/05			
Ingresos	3.108,78	2.812,69	10,5%			
Resultado de explotación (EBIT)	686,87	473,59	45,0%			
Beneficio neto	330,92	213,53	55,0%			
Nº de acciones (millones)	304,68	304,68	0,0%			
Beneficio por acción grupo	1,09 €	0,70 €	55,0%			
PER grupo (anualizado)	13,9	18,0	-22,5%			
				6M2006	12M2005	06/05
Fondos propios	5.081,20	5.066,77	0,3%			
del accionista mayoritario	4.045,40	3.923,80	3,1%			
del accionista minoritario	1.035,80	1.142,97	-9,4%			
Deuda financiera	6.158,10	6.227,84	-1,1%			
Total Activos	17.253,15	17.730,97	-2,7%			

Nota 1: Datos consolidados

Nota 2: El PER se ha calculado tomando en consideración la cotización de cierre

de cada periodo (6M2006= 30,26€; 6M2005 = 25,21€)

Nota 3: Información preparada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

4. FACTORES DE RIESGO

La información relativa a los riesgos que afectan al negocio del emisor figura a continuación de la página índice, antes del punto 1 del presente documento.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1. Historial y evolución del emisor

5.1.1. Identificación de Unión Fenosa

Denominación completa: Unión Fenosa, S.A.
Nombre comercial: Unión Fenosa

5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro

Lugar de registro: Registro Mercantil de Madrid
Número de registro: Hoja número 2.769, folio 73, tomo 68.

5.1.3. Fecha de constitución

10 de febrero de 1912

5.1.4. Forma jurídica y legislación aplicable

Domicilio social: Avda. San Luis, 77 - 28033 MADRID
País: España
C.I.F. A-28-005239
Teléfono: 900 12 19 00

La forma jurídica adoptada por esta Sociedad desde su constitución ha sido la de sociedad anónima, rigiéndose por sus estatutos, por lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones que sean aplicables.

Legislación aplicable

Los estados financieros consolidados para el periodo que termina el 31 de diciembre 2005, así como para el período que termina el 31 de diciembre 2004 y a efectos comparativos, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y adoptadas por la Comisión Europea, de conformidad con el Reglamento CE nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y sus posteriores modificaciones.

El Grupo Unión Fenosa participa en los sectores eléctrico y gasista. Ambos sectores engloban actividades reguladas y no reguladas. A continuación se describe la estructura y ordenamiento jurídico de aplicación en ambos sectores.

5.1.4.1. Legislación sector eléctrico

Dado que el Grupo tiene filiales que participan en mercados eléctricos de otros países, para el sector eléctrico se distingue entre el ámbito español y el de los países donde operan dichas filiales.

Ámbito Nacional

El 29 de noviembre de 1997 entró en vigor la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del sector eléctrico cuyo objeto es regular las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica, consistentes en la generación, transporte, distribución, comercialización e intercambios intracomunitarios e internacionales, así como la gestión económica y técnica del sistema eléctrico. Dicha Ley incorporó a nuestro ordenamiento las previsiones contenidas en la Directiva 96/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de diciembre, sobre normas comunes para el mercado interior de electricidad.

La Ley configura un sistema eléctrico que funciona bajo los principios de objetividad, transparencia y libre competencia, sin perjuicio de la necesaria regulación propia dadas las características de este sector, entre las que destacan la necesidad de coordinación económica y técnica de su funcionamiento. Define un nuevo marco eminentemente liberalizador, cuyo fin básico es garantizar el suministro eléctrico, la calidad del mismo y que se realice al menor coste posible, todo ello sin olvidar la protección al medio ambiente.

Se sustituye la noción de servicio público por la expresa garantía de suministro a todos los consumidores dentro del territorio nacional. La gestión económica del sistema se basa en las decisiones de los agentes económicos en un mercado mayorista organizado de energía eléctrica. La planificación estatal queda restringida a las instalaciones de transporte.

El marco regulador del sector eléctrico establecido en la mencionada Ley junto con los desarrollos posteriores se basa principalmente en los siguientes aspectos:

En la actividad de generación de energía eléctrica se reconoce el derecho a la libre instalación y se organiza su funcionamiento bajo el principio de libre competencia basado en un sistema de ofertas de energía eléctrica realizadas por los productores y un sistema de demandas formulado por los sujetos cualificados. La retribución económica de esta actividad se asienta en la organización de un mercado mayorista e incluye los siguientes conceptos:

- La energía eléctrica se retribuye en función del precio marginal de la última unidad de producción que atiende la demanda.
- La garantía de potencia que cada unidad de producción preste efectivamente al sistema en función de la disponibilidad contrastada.
- Los servicios complementarios de la producción de energía eléctrica necesarios para garantizar un suministro adecuado al consumidor.

La organización y regulación del mercado de producción de energía eléctrica fueron definidas y desarrolladas mediante el Real Decreto 1997/2004 de 26 de diciembre.

Se conserva un tratamiento especial para las instalaciones abastecidas por recursos o fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración, con el objeto de fomentar el desarrollo de estas instalaciones mediante la creación de un régimen especial favorable, de forma que las mismas podrán optar por vender la energía a la empresa distribuidora propietaria de la red a la que se conecta a una tarifa regulada o vender la energía libremente en el mercado al precio resultante del mismo complementado por un incentivo y una prima.

La **actividad de generación eléctrica** se ve afectada a su vez por el Real Decreto 1866/2004, de 6 de septiembre, modificado por el Real Decreto 60/2005, de 21 de enero, que aprobó el Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión, en cumplimiento de la Directiva 2003/87/CE por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Unión Europea. Dicho Plan establece para el trienio 2005-2007 la cantidad total de derechos que se han asignado gratuitamente a las instalaciones que desarrollan actividades incluidas en el ámbito de aplicación del Real Decreto Ley 5/2004, de 27 de agosto. El Plan Nacional de Asignación también establece la metodología de cálculo para la asignación individual de derechos y, en concreto para el sector eléctrico, la metodología empleada se establece en función de las emisiones reales de medias históricas del periodo 2000-2002 y de la aplicación de unos criterios geográficos y tecnológicos.

Por otro lado, el Real Decreto Ley 5/2005 y la Ley 24/2005 de reformas para el impulso de la productividad establecieron la internalización por parte de los titulares de centrales nucleares de la financiación de los costes de la segunda parte del ciclo de combustible nuclear a partir del 31 de marzo de 2005. Así, dichas disposiciones sustituyeron el sistema de financiación con cargo a la tarifa eléctrica de los costes de desmantelamiento de centrales nucleares, de la gestión del combustible gastado y de los residuos radiactivos, por un sistema en el que los titulares de las explotaciones se hacen cargo de dicha financiación a partir de la fecha citada, mediante el pago de una tasa. La financiación de los costes anteriores al 1 de abril de 2005 seguirá siendo un coste de diversificación y seguridad de suministro sufragado por la tarifa eléctrica.

La explotación del sistema eléctrico nacional es asumida por dos sociedades privadas responsables de la gestión económica y técnica del sistema, Operador del Mercado y Operador del Sistema, respectivamente. El Operador del Mercado tiene como misión la gestión económica, que incluye la aceptación y casación de las ofertas y la realización de las operaciones de liquidación. El Operador del Sistema tiene a su cargo la gestión técnica, es decir, las actividades relacionadas con la administración de los flujos de energía, teniendo en cuenta los intercambios con otros sistemas interconectados, e incluyendo la determinación y asignación de las pérdidas de transporte y la gestión de los servicios complementarios. El Real Decreto-Ley 5/2005 de reformas urgentes para el impulso de la productividad amplía las funciones del Operador del Sistema haciéndole responsable también de las liquidaciones de los pagos de la garantía de potencia, liquidación de los desvíos y servicios complementarios, y restringe las funciones del Operador del Mercado al mercado diario e intradiario.

Con fecha 24 de febrero de 2006 el Gobierno ha aprobado el Real Decreto-Ley 3/2006, por el que se modifica el mecanismo de casación de las ofertas de venta y adquisición de energía presentadas simultáneamente al mercado diario e intradiario de producción por sujetos del sector eléctrico pertenecientes al mismo grupo empresarial. Esta norma establece que hasta que se implante la normativa

por la cual las empresas distribuidoras negocien la energía eléctrica a través de contratos bilaterales con entrega física, las ofertas de venta y adquisición de energía eléctrica presentadas simultáneamente por sujetos pertenecientes al mismo grupo empresarial en los mercados diarios e intradiario de producción y en el mismo periodo de programación, serán asimiladas a contratos bilaterales físicos por el operador del mercado por las cantidades coincidentes de venta y adquisición, de manera que dichos sujetos sólo puedan participar en el programa resultante de la casación por la posición neta del grupo. A los efectos de la liquidación de actividades reguladas de la Comisión Nacional de Energía, el Gobierno determinará el precio provisional a considerar para los distribuidores por la energía adquirida a través del mecanismo anterior. Así mismo, el Gobierno determinará el precio definitivo al que se reconocerán dichas adquisiciones de energía realizadas por parte de las empresas distribuidoras a lo largo del año. Dicho precio se basará en cotizaciones de mercados de electricidad que serán objetivas y transparentes. Durante el año 2006, el precio provisional a considerar para los distribuidores por la energía adquirida a través del mecanismo anterior será de 42,35 euros/megawatio hora.

Así mismo, el citado Real Decreto-Ley establece que a partir del 2 de marzo de 2006, para la energía vinculada a los programas resultantes de la casación, la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica se minorará por el importe equivalente al valor de los derechos de emisión asignados gratuitamente en el Plan Nacional de Asignaciones 2005-2007.

Adicionalmente, a los efectos del cálculo del importe de los eventuales saldos negativos de la liquidación de la tarifa del ejercicio 2006 correspondiente al periodo desde el 1 de enero hasta el 2 de marzo de 2006, dichos importes se minorarán para cada grupo empresarial en una cantidad equivalente al valor de los derechos de emisión asignados a la totalidad de las unidades de producción en régimen ordinario de cada grupo empresarial durante el mismo periodo (1 de enero a 2 de marzo de 2006). El valor de referencia de los derechos de emisión será el precio de mercado del periodo al que correspondan calculado de forma transparente y objetiva. Está pendiente el desarrollo reglamentario de las medidas relativas al tratamiento de derechos del CO₂, por parte del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

El pasado 24 de mayo de 2006 la Secretaría General de Energía aprobó una Resolución por la cual se aprueban diversos procedimientos de operación para su adaptación a la nueva normativa eléctrica, mencionada en los párrafos anteriores.

Con fecha 23 de junio de 2006 se aprobó el Real Decreto-Ley 7/2006 por el que se adoptan medidas urgentes en el sector energético, entre las que destacan las siguientes:

- Habilitación al Gobierno para modificar los costes a considerar en el cálculo de la tarifa eléctrica media o de referencia así como flexibilizar los límites de variación tarifaria y a definir los agentes y su aportación al déficit de ingresos de las actividades reguladas.
- Medidas para el fomento de la contratación a plazo de energía eléctrica.
- Supresión del mecanismo de los Costes de Transición a la Competencia (CTC), manteniendo no obstante los regímenes de incentivo del consumo al carbón autóctono y de apoyo a las instalaciones singulares que desarrollan planes específicos de especial relevancia tecnológica.
- Modifica el tratamiento del Régimen Especial: se prima la totalidad de la energía para los cogeneradores y se elimina el límite de retribución referida a la tarifa media de referencia.

Las **actividades de transporte y distribución** se liberalizan a través de la generalización del acceso de terceros a las redes. La propiedad de las redes no garantiza su uso exclusivo. El precio por el uso de las redes de transporte y distribución vendrá determinado por las tarifas de acceso¹ aprobadas por el Gobierno, y serán únicas sin perjuicio de sus especialidades por niveles de tensión y características de los consumos. Así mismo, para garantizar la independencia y transparencia de estas actividades, se establece para las empresas eléctricas la separación jurídica entre actividades reguladas y no reguladas, de forma que las sociedades mercantiles que desarrollen alguna de las actividades reguladas de acuerdo con la Ley (gestión económica y técnica del sistema, el transporte y la distribución), deben tener como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas sin que puedan, por tanto, realizar actividades no reguladas. No obstante en un grupo de sociedades se podrían desarrollar actividades incompatibles siempre que sean ejercidas por sociedades diferentes.

El Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica, establece el régimen jurídico aplicable a las actividades de transporte, distribución, comercialización y suministro de energía y a las relaciones entre los distintos sujetos que las desarrollan. La retribución de la actividad de transporte se establece reglamentariamente para cada sujeto en el Real Decreto 2819/1998, de 23 de diciembre, que regula las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, atendiendo a los costes de inversión, operación y mantenimiento de las instalaciones, así como a otros costes necesarios para desarrollar la actividad.

¹ **Tarifa de acceso.**- Peaje correspondiente al uso de las redes de transporte y/o distribución.

De acuerdo con la Ley, la retribución de la actividad de distribución se establecerá reglamentariamente y permite para cada sujeto fijar la retribución atendiendo a los siguientes criterios: costes de inversión, operación y mantenimiento de las instalaciones, energía circulada, modelo que caracterice las zonas de distribución, los incentivos que correspondan por calidad del suministro y la reducción de las pérdidas, así como otros costes necesarios para desarrollar la actividad. La actualización anual de la retribución de la distribución se realiza según lo dispuesto en el citado Real Decreto 2819/1998, de 23 de diciembre.

Con fecha 30 de junio de 2006 se aprobó la ORDEN ITC/2129/2006 por la que se regula la contratación a plazo de energía eléctrica por los distribuidores en el segundo semestre de 2006. Desde la entrada en vigor de dicha Orden y hasta el 31 de diciembre de 2006, los distribuidores a quienes sean de aplicación la misma estarán obligados a adquirir energía eléctrica en el mercado a plazo mediante la compra de contratos de futuro con entrega física.

La **actividad de comercialización** de energía eléctrica adquiere carta de naturaleza con la Ley del Sector Eléctrico y se materializa en los principios de libertad de contratación y elección del suministrador, estableciéndose un periodo transitorio para su desarrollo progresivo, de forma que la libertad de elección llegue a ser una realidad para todos los consumidores. En el Real Decreto Ley 6/2000, de 23 de junio, se estableció un nuevo calendario de liberalización con lo que desde el 1 de enero de 2003, todos los consumidores de energía eléctrica tienen la consideración de consumidores cualificados².

La Ley 54/1997 en su disposición transitoria sexta reconoció la existencia de unos costes de transición³ a la competencia de las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica que a 31 de diciembre de 1997 estuvieran incluidas en el ámbito de aplicación del Real Decreto 1538/1987, de 11 de diciembre, reconociendo a dichas sociedades el derecho a percibir una compensación por tales costes durante un periodo transitorio inicial de 10 años. El Real Decreto-Ley 2/2001 publicado el 2 de febrero de 2001 modificó dicha disposición transitoria, con las siguientes implicaciones: consolidación del importe de los costes de transición a la competencia (CTC) fijos al sector eléctrico determinados en la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, la extensión del periodo de cobro de CTC hasta el año 2010, la desaparición del CTC fijo por cuotas sobre la tarifa y el reajuste de los porcentajes de cobro de CTC fijos en función de los excesos sobre los 3,61 céntimos de euro por kWh ya recuperados por cada empresa.

Por otro lado, la Orden Ministerial de 21 de noviembre de 2000 estableció el procedimiento de contribución de los generadores en el déficit de las actividades reguladas, así como la precedencia en la repercusión del mismo, donde el incentivo del carbón tiene el mismo orden de precedencia que la distribución y el transporte. Posteriormente la Orden ECO/1588/2002 de 12 de junio por la que se establece para el año 2000 y siguientes la precedencia en la repercusión del déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas, vino a recoger lo dispuesto en la Orden que, con el mismo título, fue dictada el 21 de noviembre de 2000, incluyendo únicamente las modificaciones necesarias para tener en cuenta la incorporación de Viesgo Generación, S.L. como nuevo sujeto del procedimiento de liquidaciones.

En esta Orden se establece que las cantidades descontadas a cada empresa, a los efectos de cubrir el déficit de ingresos de las actividades reguladas de un año, serán tenidas en cuenta a la hora de calcular el saldo de costes de transición a la competencia a 31 de diciembre de dicho año.

Respecto al **régimen de tarifas del sector eléctrico**, el Real Decreto 2017/1997 de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el procedimiento de liquidación de los costes de transporte, distribución y comercialización a tarifa, de los costes permanentes del sistema y de los costes de diversificación y seguridad de abastecimiento, establece el procedimiento de liquidación de las obligaciones de pago y derechos de cobro necesarios para retribuir las actividades y costes regulados, garantizando el reparto de los fondos que ingresan los distribuidores y comercializadoras entre quienes realicen las actividades del sistema, de acuerdo con la retribución que les corresponda. El Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, por el que se establece la metodología de cálculo para la determinación de la tarifa eléctrica media o de referencia, establece, entre otros aspectos, los diferentes componentes de coste que deberán ser considerados en la determinación de la tarifa media anual, así como una metodología de cálculo objetiva y transparente para fijar la tarifa eléctrica media o de referencia de cada año.

² **Consumidores cualificados.**- consumidores con capacidad de elección de suministrador

³ **Costes de transición a la competencia (CTC).**- La transición a la competencia de la generación eléctrica motivó una modificación de la estructura de la tarifa que supuso que las empresas reguladas dejaran de cumplir, en aquellas actividades que estaba prevista en su regulación, las condiciones que permitían asegurar la recuperación de ciertos costes previamente incurridos, en las tarifas de ejercicios futuros. De esta manera, el tránsito de un sistema en el que la generación estaba regulada por la Ley 40/1994 (a través del Marco Legal Estable) que garantizaba la recuperación de las inversiones, a otro en que se retribuirá según determine el mercado, supuso el reconocimiento de unas cantidades a recuperar, configurándose en términos consolidados como la diferencia existente entre los ingresos que se hubieran obtenido aplicando el Marco Legal Estable previsto con anterioridad y los que se obtendrían de acuerdo con una previsión de precios de mercado de 3,606 céntimos de euros por kWh.

Durante el año 2005 se han aprobado una serie de disposiciones jurídicas en cumplimiento del Plan de Dinamización de la Economía aprobado por el Gobierno en el mes de febrero y que, con el objetivo de impulsar la productividad, realizan diversas modificaciones en el marco regulador del sector eléctrico, sin cambiar los principios básicos y el modelo de organización y regulación del sector. En concreto se trata del Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, la Ley 24/2005, de 18 de noviembre, de reformas para el impulso a la productividad, antes citados, y el Real Decreto 1454/2005, de 2 de diciembre, por el que se modifican determinadas disposiciones relativas al sector eléctrico.

Así mismo el 23 de diciembre se aprobó el Real Decreto 1556/2005 por el que se establece la tarifa eléctrica para 2006. En él se aprobó una subida de la tarifa media o de referencia para 2006 de un 4,48% sobre la tarifa de 2005, fijando su valor para 2006 en 7,6588 céntimos de euro/kWh. Cabe destacar que este Real Decreto recogía expresamente que el Gobierno procedería, el 1 de julio de 2006, a la aprobación o modificación de la tarifa media o de referencia, revisando los costes derivados de las actividades necesarias para el suministro de energía eléctrica, los costes permanentes del sistema y los costes de la diversificación y seguridad de abastecimiento, incluyendo el reintegro con cargo a la recaudación de la tarifa eléctrica en los próximos ejercicios a cada empresa de los importes aportados para financiar el déficit de 2005, con inclusión de los costes financieros que se devenguen. De acuerdo con ello, el pasado 30 de junio de 2006 se aprobó el Real Decreto 809/2006 por el que se revisa la tarifa eléctrica desde el 1 de julio de 2006. En el se aprueba una subida promedio de la tarifa media o de referencia del 1,38% como resultado de incrementar los costes en la cuantía correspondiente a la anualidad que resulta para recuperar linealmente el valor actual neto durante un periodo de 14 años y medio del déficit de ingresos del ejercicio 2005 mencionado con anterioridad y que ascendió a 3.810 millones de euros, de los cuales aproximadamente 489 millones corresponden a Unión Fenosa (12,84%).

Ámbito Internacional

El Grupo Unión Fenosa está presente como inversor: en la generación y distribución de electricidad de Colombia y Panamá; en la distribución de electricidad de Guatemala, Moldova y Nicaragua; y en la generación de Méjico, Kenia, República Dominicana y Costa Rica.

El modelo de regulación de los países, en que el Grupo Unión Fenosa tiene inversiones en la distribución de electricidad, es el de industria eléctrica liberalizada: separación de actividades, introducción de competencia en la generación y la comercialización, tarifas reguladas para el transporte y la distribución, límites a la concentración vertical y horizontal y existencia de un regulador independiente del poder ejecutivo.

En este modelo, en el que no existe competencia en distribución, el suministro de energía se realiza, a las tarifas aprobadas por el regulador, a aquellos clientes regulados que por su nivel de consumo no pueden elegir suministrador. Estas tarifas reguladas son la suma del precio de compra de la energía a los generadores, de la tarifa de transporte y del coste de distribución, el denominado valor agregado de distribución. Los clientes no regulados o cualificados, que optan por comprar la energía a otro suministrador, pagan por la utilización de las redes el peaje o tarifa de distribución aprobado igualmente por el regulador.

Las tarifas se ajustan periódicamente (anual, semestral, trimestral o mensualmente) y de forma automática, para reflejar las variaciones del precio de compra de la energía y de la tarifa de transporte. Con la misma periodicidad, las tarifas se ajustan, también de forma automática, para reflejar las variaciones de los indicadores económicos (índices de precios en el país y en Estados Unidos, tipos de cambio, tasas arancelarias, etc.) con influencia en el coste de distribución o valor agregado de distribución.

El valor agregado de distribución y los procedimientos para el ajuste automático de las tarifas están vigentes para periodos largos, cuatro o cinco años es lo habitual. El valor agregado de distribución se establece con el objetivo de que una empresa eficiente recupere sus costes operativos y obtenga una rentabilidad de sus inversiones. El concepto de eficiencia conlleva tanto que las instalaciones de distribución estén adaptadas a la demanda, como que los costes operativos y de inversión estén en el rango de los valores estándares internacionales para el tipo de red operada y mercado. La eficiencia se aplica también para fijar el nivel de pérdidas de energía en la red de distribución, para lo que se toma en consideración los valores estándares internacionales para ese tipo de red y de mercado atendido y el nivel de las pérdidas de energía al inicio del periodo.

En junio de 2002 se fijó el valor agregado de distribución, con el que se establecen las tarifas hasta junio de 2006 de las empresas distribuidoras de Panamá. En el año 2005 comenzaron los estudios para la fijación del nuevo valor que, previsiblemente, será de aplicación a lo largo del ejercicio 2006. En junio de 2002 se aprobaron los costes de distribución con los que se calculan las tarifas de Moldova hasta el año 2006. En junio de 2003 se aprobó el valor agregado de distribución de las empresas distribuidoras de Colombia, y en noviembre de 2005 se atendió a la solicitud de revisión de las distribuidoras del Grupo

Unión Fenosa, de forma que el nuevo valor se aplica desde enero de 2006 y estará vigente hasta diciembre de 2007. En febrero de 2004 se aprobó el valor agregado de distribución de las empresas distribuidoras de Guatemala; las tarifas calculadas con este nuevo valor entraron en vigor en febrero de 2004 y son de aplicación en los siguientes cinco años. En el año 2005 finalizaron los estudios para la determinación del valor agregado de distribución en Nicaragua, aunque su aprobación y la de los procedimientos de cálculo de las nuevas tarifas fue aplazado, estando prevista su realización a lo largo del ejercicio 2006.

En noviembre de 2005 se aprobó en Nicaragua la Ley de estabilidad energética, con medidas para disminuir el impacto del elevado precio del petróleo en el precio de compra de energía de las distribuidoras y, por tanto, en las tarifas. En la Ley se establece: a) la obligación de contratación a precios preferentes de la empresa de generación hidráulica, de capital público, con las distribuidoras; b) se modifican las reglas de liquidación del mercado spot para que el precio venta de los generadores a los distribuidores, en este mercado, no sea superior al 10% de sus costes variables, y c) se determinan subsidios a la tarifa cancelando parte de los desvíos de tarifa, debidos a un precio de compra de energía superior al reconocido en la tarifa por las compras de las distribuidoras a las empresas generadoras de capital público. Otras disposiciones de la Ley de estabilidad energética son el subsidio a los consumidores domésticos y el establecimiento de la senda de pérdidas reconocidas de distribución para los próximos cinco años.

En el esquema de industria eléctrica liberalizada, en el que operan las empresas distribuidoras del Grupo Unión Fenosa, los generadores venden su producción en el mercado mayorista formado por un mercado de contratos y un mercado spot o de ocasión. Los distribuidores, salvo en Colombia, están obligados a tener contratos para una parte o la totalidad de la demanda de sus clientes regulados. Los precios, plazos y condiciones de los contratos son negociados libremente por las partes, siendo habitual que para los contratos de las distribuidoras destinados al suministro de los clientes regulados se exija una licitación pública. En el mercado spot, que es gestionado por un operador independiente, se negocian las diferencias entre las energías producidas y demandadas y las comprometidas en los contratos. Se establece igualmente la producción de las centrales para cada hora, de acuerdo con sus ofertas o sus costes variables. El precio de cada hora es igual a la oferta, o al coste variable, de la última central requerida para suministrar la demanda.

El Grupo Unión Fenosa actúa como productor independiente en Méjico y Kenia, países en los que la industria eléctrica no se ha liberalizado en su totalidad y las transacciones se formalizan en su mayoría mediante contratos de compraventa de energía a largo plazo en los que los pagos por la potencia disponible cubren la totalidad de los costes fijos de las centrales y el precio de la energía se ajusta con las variaciones del precio del combustible.

En República Dominicana, donde el Grupo Unión Fenosa también está presente como productor, existe un mercado libre que regula las transacciones entre los agentes generadores y las empresas distribuidoras y, simultáneamente, están vigentes contratos de compraventa de energía a largo plazo con las empresas de distribución, que mantienen una retribución similar a la descrita anteriormente en los casos de Méjico y Kenia. Actualmente, estos contratos a largo plazo representan un 90% de la producción de las centrales del Grupo Unión Fenosa en los mencionados países.

Adicionalmente, Unión Fenosa mantiene una participación minoritaria del 9,14% en la sociedad filipina Meralco, dedicada a la distribución de energía eléctrica.

5.1.4.2. Regulación del Sector del Gas

La liberalización del sector gasista en España comienza a partir de la publicación en 1998 de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de hidrocarburos. Posteriormente, el Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de medidas urgentes de intensificación de la competencia en mercados de bienes y servicios y el Real Decreto 949/2001, de 3 de agosto, por el que se regula el acceso de terceros a las instalaciones gasistas y se establece un sistema económico integrado del sector de gas natural, ampliaron el desarrollo regulatorio del sector.

La publicación en el año 2002 de la Orden ECO/2692/2002, de 28 de octubre, reguló los procedimientos de liquidación de la retribución de las actividades reguladas del sector de gas natural y de las cuotas con destinos específicos y estableció el sistema de información que deben presentar las empresas. En diciembre de 2002, se publicó el Real Decreto 1434/2002, de 27 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural.

El Real Decreto 1716/2004, de 23 de julio, reguló la obligación de mantenimiento de existencias mínimas de seguridad, la de diversificación de los abastecimientos de gas natural y la corporación de reservas estratégicas de productos petrolíferos.

El 31 de enero de 2005 se publicaron las Ordenes Ministeriales que anualmente definen el régimen económico del sector del gas natural y regulan las retribuciones de las actividades reguladas, los peajes y cánones y las tarifas de venta de gas natural (Orden ITC/102/2005 por la que se actualiza la retribución de las actividades reguladas del sector gasista, Orden ITC/103/2005 por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y Orden ITC/104/2005 por la que se establecen las tarifas de gas natural y gases manufacturados por canalización, alquiler de contadores y derechos de acometida para los consumidores conectados a redes de presión de suministro igual o inferior a 4 bar).

El Consejo de Ministros, en su reunión del día 25 de febrero de 2005, aprobó el Plan de dinamización de la economía e impulso de la productividad, que recoge un programa de reformas económicas con incidencia en un amplio número de sectores y que tienen como objeto conseguir un crecimiento duradero y equilibrado de la economía española, basado en el aumento de la productividad.

Por lo que se refiere al sector gasista, en el marco de este plan se han publicado el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública, el Real Decreto 942/2005, de 29 de julio, por el que se modifican determinadas disposiciones en materia de hidrocarburos y la Ley 24/2005, de 18 de noviembre, de reformas para el impulso a la productividad.

El 11 de octubre se publicó la Orden ITC/3126/2005, por la que se aprueban las Normas de Gestión Técnica del Sistema Gasista (NGTS). Las NGTS tienen por objeto el fijar los procedimientos y mecanismos para la gestión técnica del sistema, coordinando la actividad de todos los sujetos o agentes que intervienen en el mismo para garantizar el correcto funcionamiento técnico del sistema gasista y la continuidad, calidad y seguridad del suministro de gas natural y gases manufacturados por canalización.

El 30 de diciembre de 2005, se publicaron las nuevas Ordenes Ministeriales que establecen para el año 2006 el régimen económico del sector del gas natural (OITC/4099/2005 de retribución de actividades reguladas, OITC/4100/2005 de peajes y cánones y OITC/4101/2005, de tarifas) y cuya entrada en vigor se produjo el 1 de enero de 2006. Las novedades más significativas de estas nuevas Ordenes Ministeriales son las relativas a la supresión de las tarifas de los grupos 1, 2.5, 2.6 y 4, que conlleva la creación de unas tarifas transitorias que desaparecerán a lo largo del año 2006, y la creación de los nuevos peajes de transporte y distribución interrumpible, los peajes de tránsito internacional y los peajes aplicables a los contratos de duración inferior a un año.

Por último, respecto de la regulación gasista en el ámbito de la Unión Europea, el 1 de julio de 2004 finalizó el plazo para la transposición a los ordenamientos jurídicos nacionales de la Directiva sobre normas comunes para el mercado interior del gas. Esta directiva que profundiza en la liberalización del sector del gas en Europa no ha sido aún traspuesta al ordenamiento español, por lo que las instituciones europeas han iniciado en 2005 los oportunos procedimientos de infracción.

5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

No se han producido hechos dignos de mención en este apartado en los últimos tres años.

5.2. Inversiones

5.2.1. Inversiones históricas

Las principales líneas estratégicas del Grupo definidas en el ejercicio 2002, a cuyo cumplimiento van destinadas las inversiones, no han variado en los dos últimos ejercicios y los resultados económicos de estas estrategias han comenzado a reflejarse en la cuenta de pérdidas y ganancias, gracias a la consolidación de las inversiones internacionales, que se están beneficiando de importantes mejoras de gestión y de los procesos, la puesta en valor de las inversiones de telecomunicaciones, encabezadas por la venta en el ejercicio 2005 de la participación en AUNA, y por el importante posicionamiento de Unión Fenosa en toda la cadena del gas, fuertemente reforzado por la alianza estratégica alcanzada con el Grupo ENI.

Las inversiones de inmovilizado material del Grupo Unión Fenosa en los tres últimos ejercicios, expresadas en millones de euros, han sido las siguientes:

	2005	2004	2003
Generación	412	295	469
Distribución	393	237	191
Internacional	129	119	234
Gas	66	83	184
Soluziona	17	4	18
Otros	31	28	35
Total	1.049	766	1.131

El destino de las principales inversiones del Grupo Unión Fenosa durante 2005 fue el siguiente:

Las inversiones realizadas en Generación se centran en los Ciclos Combinados, de acuerdo con la estrategia de Unión Fenosa basada en la planificación de la entrada en operación de estos grupos simultáneamente con el suministro de gas a largo plazo proveniente de Egipto y Omán.

La inversión en Distribución se corresponde con los planes previstos en la Planificación de la Red y está orientada, básicamente a atender un aumento de la demanda (energía y potencia) así como al aseguramiento de la calidad y continuidad del suministro. Estas inversiones incluyen la inversión en redes de transporte por 170 millones de euros, computando la compra a Red Eléctrica de España.

Se continúa el plan de inversiones en el negocio del Gas, destacando las correspondientes a la Planta de Licuefacción de Damietta en Egipto que ya opera en continuidad, desde marzo y la Planta de Regasificación de Sagunto que se encuentra al 86,9% de avance.

Las inversiones en las distribuidoras internacionales se orientan fundamentalmente a la reducción de pérdidas de energía y al aumento de la capacidad de acuerdo a los incrementos de la demanda de cada país.

En 2004, se destinaron 295 millones de euros en el negocio de generación en España al desarrollo de diversos ciclos combinados que permitieron a Unión Fenosa poner en explotación sus dos primeras plantas en dicho ejercicio y avanzar en la construcción del resto de sus ciclos, con el objetivo de consolidar su posición actual en el mercado.

En la división de distribución las inversiones se destinaron, como es habitual en esta actividad, a atender el crecimiento de la demanda de electricidad y mejorar la calidad del suministro, mediante el aumento de la capacidad y la extensión de las redes.

Las inversiones en el negocio del gas alcanzaron los 83 millones de euros, habiendo sido destinadas fundamentalmente a desarrollar las infraestructuras necesarias para el desarrollo del negocio.

Las inversiones en la división internacional han sido efectuadas por las distribuidoras del Grupo, con el objetivo de reducir las pérdidas de energía.

En 2003, del total de inversiones en Generación, 441 millones de euros fueron destinados a la construcción de ciclos combinados en España. En el área de Distribución, 50 millones correspondieron a líneas de transporte y el resto a la red de distribución. En Internacional, 123 millones se dedicaron a completar los ciclos combinados de Méjico, mientras que el resto hasta los 234 millones fueron dirigidos fundamentalmente a mejorar la red de las distribuidoras. Por último, las inversiones en Gas se centraron en las plantas de licuefacción de Egipto y Omán.

El detalle de los aumentos de activos intangibles en los tres últimos ejercicios es el siguiente:

millones de euros	2005	2004	2003
Desarrollo	5,04	11,13	18,46
Derechos de emisión	158,52	-	-
Propiedad industrial	9,33	2,42	7,42
Aplicaciones informáticas	41,98	57,25	49,75
Otros	16,00	12,59	101,80
Total	230,87	83,39	177,43

En el apartado "Aplicaciones informáticas" contribuyen, de manera significativa, los diversos sistemas de gestión corporativos desarrollados por la Sociedad Matriz, tanto de ámbito corporativo, cuyas plataformas utilizan la mayor parte de empresas del Grupo, como de uso específico en las áreas de generación, distribución y comercial.

El Grupo Unión Fenosa ha registrado en 2005 en el epígrafe "Derechos de emisión" los derechos asignados para el ejercicio 2005, según el Plan Nacional de Asignaciones para el trienio 2005-2007 (valorados a precio de apertura de mercado), así como aquéllos adquiridos para hacer frente al déficit anual de emisiones (valorados a coste de adquisición), por importes de 113.957 y 44.562 miles de euros (13.069 y 2.080 miles de toneladas) respectivamente.

El Grupo Unión Fenosa ha realizado inversiones en inmovilizado inmaterial destinadas a proyectos de ahorro y eficiencia energética en los ejercicios 2004 y 2005. Las más relevantes son las siguientes:

- La creación y mejora del modelo técnico de pérdidas de la red de alta tensión para optimizar la explotación, atendiendo a criterios de reducción de pérdidas de energía en la red.
- El diseño, desarrollo e implantación de un estimador de estado de intensidades para la red de alta tensión, que reproduce la estructura topológica de la red definiendo la situación óptima de explotación, optimizando los procesos de reposición y reduciendo pérdidas de energía en la explotación habitual.
- La medida de la eficiencia y la monitorización y control de la combustión en centrales térmicas.

Adicionalmente, se han desarrollado actuaciones encaminadas a la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

El incremento del ejercicio 2003 en el apartado "Otros" obedece fundamentalmente al registro en su día del valor actual de las cuotas pendientes de pago relativas al contrato de arrendamiento de capacidad de la planta de generación de Termovalle, en Colombia, por importe de unos 85 millones de euros. De acuerdo con el citado contrato, Empresa de Energía del Pacífico, S.A. E.S.P. asumió el compromiso de pagar al Consorcio propietario de la planta por la disponibilidad de 140 MW (70% del total de la planta), hasta el año 2018. Esta filial registró como inmovilizado inmaterial el valor actual de las cuotas pendientes de pago por el mencionado contrato.

En los tres últimos ejercicios no se han adquirido participaciones financieras de relevancia.

5.2.2. Inversiones en curso

Las principales inversiones en curso se corresponden con las necesarias para el desarrollo de los negocios de gas y generación en España. A este respecto, las siguientes tablas recogen las inversiones acumuladas a 31 de diciembre de 2005, el grado de avance y la fecha prevista de entrada en explotación de los principales activos actualmente en desarrollo de los negocios de generación y gas:

Proyecto	Potencia (MW)	%Participación Unión Fenosa	Inversión acumulada (mill €)	% Inversión Realizada	Entrada Explotación
Ciclo combinado de Aceca (1)	400	100,0%	193	83,3%	2T-2006
Ciclo combinado de Sagunto	1.200	100,0%	177	37,0%	1T-2007
Ciclo combinado de Sabón	400	100,0%	103	46,4%	3T-2007
Total	2.000		472	50,8%	

(1) En operación comercial desde mayo de 2006

Proyecto	Capacidad (bcm)	%Participación UF Gas	Inversión acumulada (mill €) (*)	% Inversión Realizada	Entrada Explotación
Planta LNG Oman (1)	4,4	7,4%	494	95,0%	1T-2006
Regasificadora de Sagunto (2)	6,6	42,5%	280	86,9%	2T-2006
Regasificadora de Reganosa (3)	3,6	21,0%	261	73,0%	1T-2007
Total			2.065	91,0%	

(*) Inversión al 100% con independencia del porcentaje de participación de Unión Fenosa

(1) En operación comercial desde marzo de 2006

(2) En operación comercial desde abril de 2006

(3) 18,9% Unión Fenosa Gas y 2,1% Unión Fenosa

Respecto a las inversiones en los proyectos de Unión Fenosa Gas, el que acumula las inversiones más importantes es la planta de licuefacción de gas natural en Damietta, Egipto. En diciembre de 2004 comenzó su funcionamiento en pruebas, mientras que la entrada en explotación comercial de esta planta se produjo en el mes de mayo de 2005. Estas inversiones en curso se financian con la generación de caja del Grupo.

Adicionalmente, en el mes de junio de 2006 se produjo la entrada en explotación de la central hidroeléctrica de La Joya (Costa Rica) con una potencia instalada de 50 MW.

5.2.3. Inversiones futuras

Como ya se ha comentado, la política de inversiones de la compañía consiste en finalizar los proyectos de gas y generación eléctrica con unas limitadas inversiones dado que el grado de avance de las mismas es ya muy alto. Las inversiones pendientes serán financiadas con la generación de caja del Grupo.

El plan de negocio actual del grupo alcanza como horizonte temporal el ejercicio 2007. Las inversiones previstas para el periodo 2006-2007 estarán destinadas a consolidar al mismo como empresa energética integrada. De los 700 millones de euros de inversión total del periodo se destinarán aproximadamente 400 millones en 2006 y 300 en 2007. De este total pendiente, aproximadamente un 85% de las inversiones se destinarán a inversiones recurrentes de los negocios distribución (nacional e internacional) y generación en España y un 15% en inversiones para culminar la expansión en ciclos combinados y la división de Gas.

Entre las inversiones futuras, además de los mencionados ciclos combinados, se encuentran diversas actuaciones encaminadas a garantizar el cumplimiento de las normas medioambientales. Entre las principales actuaciones destacan la instalación de equipos de desulfuración y la modificación de quemadores de las calderas para reducir las emisiones de NOx. Cabe destacar el proyecto de transformación de la central eléctrica de Meirama, destinado a permitir el uso de combustible de bajo contenido de azufre.

Los costes que se estima que se producirán entre la fecha de cese de actividad y la fecha de transferencia a Enresa de la Central Nuclear de José Cabrera asciende aproximadamente a 33,5 millones de euros, estando provisionados en su totalidad, por lo que se considera que no tendrán un impacto significativo para la compañía.

Por otra parte, la estrategia internacional del Grupo está basada fundamentalmente en la capacidad de mejorar la gestión de las compañías en las que se invierte mediante la aplicación de los sistemas y modelos de negocio desarrollados por Unión Fenosa. La mayoría de los 175 millones de euros de inversión prevista para el periodo se destinará a inversiones recurrentes destinadas al mantenimiento de los activos de generación y distribución.

6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

6.1. Actividades principales

6.1.1. Operaciones principales del emisor

Actualmente, el Grupo Unión Fenosa (en adelante Unión Fenosa) centra su negocio en la actividad energética en España, incluyendo las actividades de generación, transporte, distribución y comercialización de electricidad, y comercialización de gas. Además tiene presencia en otros sectores económicos, como los servicios profesionales (Soluziona) y las telecomunicaciones (Auna, R y Ufinet). En los últimos años ha desarrollado un importante proyecto internacional centrado muy directamente en la generación y distribución de energía.

El crecimiento de las actividades desarrolladas por Unión Fenosa en diversos sectores de la actividad económica ha transformado a la compañía en un amplio Grupo empresarial con importante presencia internacional. Para favorecer la gestión y el crecimiento del conjunto de actividades el Grupo Unión Fenosa se ha estructurado por divisiones de negocio en las que se agrupan los distintos negocios según su naturaleza. Todos ellos participan de una dirección común. El "holding", Unión Fenosa, S.A., es el encargado de fijar las estrategias, las políticas y realizar el control de todas las actividades del Grupo. El Grupo Unión Fenosa organiza sus negocios en las líneas de actividad de Generación en España, Distribución en España, Gas, Internacional, Servicios Profesionales (SOLUZIONA), y otros negocios.

Los negocios domésticos de Generación y Distribución de energía eléctrica son desarrollados, tras la constitución en 1999 de las sociedades Unión Fenosa Generación, S.A. y Unión Fenosa Distribución, S.A., por éstas y sus sociedades filiales, respectivamente.

Unión Fenosa cuenta a 31 de diciembre de 2005 con una potencia instalada en España de 7.229 MW⁴, frente a los 6.798 MW y 5.796 MW instalados a 31 de diciembre de 2004 y 2003 respectivamente. Dispone de un amplio parque nacional e internacional en el que están presentes todas las tecnologías (hidráulica, térmica y nuclear) que le permite operar con un mínimo riesgo y responder a las cambiantes condiciones hidráulicas. Posee en España una infraestructura de redes que cubre una extensión de 81.000 km² y atiende a más de tres millones cuatrocientos mil clientes.

Adicionalmente, la actividad de Generación reúne los activos y participaciones financieras que corresponden al régimen especial de producción minihidráulica, eólica, cogeneración y otros abastecimientos por fuentes de energía eléctrica renovable.

La división de Gas comprende las empresas que desarrollan las actividades de licuefacción, transporte y regasificación de gas, así como su compra, distribución y venta a clientes finales. El desarrollo de esta división y su integración con los negocios de generación y comercialización de electricidad supone un aspecto clave en la política del Grupo de potenciarse como empresa energética integrada.

Esta actividad es realizada por Unión Fenosa a través de Unión Fenosa Gas, sociedad participada en un 50% por Unión Fenosa y otro 50% por la sociedad italiana ENI, con quien ejerce una gestión compartida de la sociedad.

En los últimos años Unión Fenosa ha adquirido una favorable posición estratégica en el sector del gas. Está presente en todos los segmentos del negocio: licuefacción, transporte, comercialización y distribución. Los acuerdos con Omán y Egipto aseguran el gas en origen y las regasificadoras de Sagunto y Reganosa (Ferrol), la posibilidad de su distribución en España. Para el transporte, Unión Fenosa Gas cuenta con dos buques con una capacidad de carga total de unos 278.000 metros cúbicos. Su posición se vio reforzada con el acuerdo alcanzado en diciembre de 2002 con la empresa italiana ENI para compartir al cincuenta por ciento la división de gas.

El área internacional agrupa las participaciones en el exterior si bien la responsabilidad funcional de dichas actividades recae en las respectivas divisiones de negocio en España.

Las principales actividades desarrolladas por esta división se refieren a la generación de energía eléctrica y a la prestación de otros servicios básicos, principalmente la distribución de energía eléctrica. Las principales inversiones de Unión Fenosa en el exterior se desarrollan en México, Colombia, Guatemala, Nicaragua, Panamá, Kenia, Moldavia, y Egipto. Fuera de España distribuye electricidad, agua y gas a más de cinco millones de clientes y dispone de una potencia de generación de 2.723 MW a 31 de diciembre de 2005. La capacidad instalada a 31 de diciembre de 2004 y 2003 era de 2.723 y 2.715 MW respectivamente.

⁴ MW (Megavatio).- Medida de capacidad instalada

Soluziona integra sus empresas de servicios profesionales en torno a dos áreas de actividad: Ingeniería y Consultoría y Tecnología. En el mes de febrero de 2005 la división de Calidad y Medioambiente se integró con Applus+, filial de la compañía Aguas de Barcelona. Como resultado de esta operación Unión Fenosa cuenta en la actualidad con un 25% de participación en la empresa resultante.

Los otros negocios incluyen la actividad de Telecomunicaciones, que agrupa las participaciones en este sector y las inversiones industriales, en minería y la gestión de los activos inmobiliarios.

6.1.2. Nuevos productos o servicios

La compañía no ha abierto nuevas líneas de actividad en los últimos periodos.

6.2. Mercados principales

El detalle de los ingresos del Grupo por divisiones y orígenes a lo largo de los dos últimos periodos ha sido el siguiente:

Divisiones	Millones €			
	2005	2004	05/04	2003
Generación	2.732	1.523	79,4%	1.464
Distribución	623	595	4,7%	1.729
Gas	335	100	233,9%	56
Internacional	2.238	1.929	16,0%	1.793
Soluziona	537	508	5,8%	718
Holding y otros	154	154	-0,1%	228
Ajustes	(519)	(344)	51,0%	(428)
Total	6.099	4.465	36,6%	5.560

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

	Millones €			
	2005	2004	05/04	2003
Ventas de energía	4.788	3.277	46,1%	4.430
Prestación de servicios	1.008	962	4,7%	677
Otros ingresos	304	226	34,5%	453
Total	6.099	4.465	36,6%	5.560

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

El reparto geográfico de las ventas entre los principales países se encuentra en la siguiente tabla:

				Millones €
Area geográfica	2005	2004	05/04	2003
España	3.689	2.218	66,3%	3.249
Generación	2.732	1.523	79,4%	1.464
Distribución	623	595	4,7%	1.729
Gas	335	100	233,9%	56
Internacional	2.238	1.929	16,0%	1.793
Méjico	563	504	11,7%	308
Colombia	752	611	23,0%	527
Centroamérica y otros (*)	923	814	13,5%	958
Soluziona	537	508	5,8%	718
España	352	378	-7,0%	501
Extranjero	185	129	43,2%	218
Estructura y ajustes	(366)	(190)	92,6%	(200)
Total	6.099	4.465	36,6%	5.560

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

(*) Incluye estructura y ajustes de internacional

6.2.1. Mercado eléctrico nacional

Uno de los hechos más relevantes de la evolución del sector eléctrico español en 2005 ha sido la entrada en funcionamiento de ocho nuevas plantas de ciclo combinado de gas natural con una potencia nominal conjunta de 4.000 MW, de los cuales 400 MW corresponden a la entrada en operación del tercer grupo del ciclo combinado de Palos, propiedad de Unión Fenosa, lo que ha dado lugar a que la potencia instalada con esta tecnología se haya incrementado un 48,0% con respecto a 2004 y a que la generación procedente de este tipo de centrales haya alcanzado los 48.908 millones de kWh, con un incremento respecto del ejercicio 2004 del 68,8 por ciento.

La potencia instalada en el conjunto nacional peninsular alcanzaba al finalizar el año 73.680 MW, de los que 18.677 MW corresponden a la potencia instalada en Régimen Especial y 55.003 MW al Régimen Ordinario, con unos incrementos del 9,1% y del 7,2% respectivamente. Como ya hemos comentado, la capacidad instalada de Unión Fenosa en España ascendía a 7.229 MW, de los cuales 243 MW corresponden a la potencia instalada en Régimen Especial y 6.986 MW al Régimen Ordinario. La incorporación de nueva potencia permitió una cobertura holgada en un escenario de invierno severo, que tuvo que superar nuevos máximos de demanda, y una situación de hidraulicidad extremadamente seca a lo largo del año. Así, el total de la potencia acreditada de centrales de ciclo combinado de gas natural, 12.258 MW (1.600 MW correspondientes a Unión Fenosa), representa el 22,3% de la potencia instalada (22,9% en el caso de Unión Fenosa) y aporta el 22,9% de la energía producida en Régimen Ordinario (24,0% para Unión Fenosa).

Durante el ejercicio 2005 la cuota de producción de Unión Fenosa en el régimen ordinario peninsular se situó en el 13,1%, por un 12,3% en 2004 y un 12,6% en 2003.

La demanda anual de energía eléctrica en barras de central del Sistema Peninsular, es decir, medida en los centros de producción antes de ser transportada hasta los consumidores, alcanzó los 246.767 millones de kWh, un 4,8% superior a la demanda en 2004 y un 4,9% si se corrigen los efectos de laboralidad y temperatura. En el periodo 2001-2005 la demanda en el Sistema Eléctrico Peninsular ha crecido un 20,0%, notablemente por encima del incremento acumulado del PIB.

En la actividad de distribución Unión Fenosa ha prestado servicio a una media mensual de 3,4 millones de clientes, lo que supone una cuota cercana al 15% del mercado nacional.

6.2.2. Gas

Conforme a las previsiones, el ejercicio se ha caracterizado por un fuerte desarrollo de la actividad de UNION FENOSA Gas en todas sus facetas operativas y en sus indicadores económicos y ha supuesto la consolidación de los proyectos que empezaron a funcionar a lo largo del año anterior. A la entrada en operación comercial de la planta de licuefacción de Damietta, la botadura de los dos buques metaneros y la entrada del tercer grupo del ciclo combinado de Palos, hay que añadir el comienzo de la operación del tren de licuefacción de Qalhat.

El año 2005 ha estado marcado por una fuerte escalada del precio del crudo y una menor disponibilidad en algunas de las más importantes plantas de producción de GNL (Gas Natural Licuado) mundial, debido principalmente al efecto de diversos desastres naturales y a las averías en plantas de México, Trinidad y Tobago, Nigeria y Australia. Todo ello ha provocado una gran rigidez en los mercados y ha causado importantes subidas de precio en el mercado spot.

En este escenario, la actividad comercial de UNION FENOSA Gas se ha caracterizado por un elevado incremento de las ventas en todos los sectores.

La actividad comercial se ha focalizado, dentro del mercado industrial español, en la renegociación de los contratos de suministro, actualizando las condiciones económicas vigentes, y en la rotación de la cartera, realizándose ofertas selectivas para aumentar la flexibilidad y rentabilidad de las operaciones. En el mercado industrial las ventas totales han sido de 13.559 millones de kWh (aproximadamente 1,16 bcm⁵), lo que supone un incremento del 97,0% respecto de 2004.

Asimismo se ha consolidado la posición de UNION FENOSA Gas como uno de los principales suministradores al mercado de las plantas de ciclo combinado, mercado estratégico y prioritario para la actividad gasista del Grupo, en el que se ha conseguido una cuota de mercado del 20%, con unas ventas de 18.253 millones de kWh (aproximadamente 1,57 bcm).

En el mercado doméstico y de Pymes UNION FENOSA ha vendido en el mercado liberalizado 1.224 millones de kWh (aproximadamente 0,10 bcm), lo que representa multiplicar casi por seis los suministros del ejercicio anterior.

En su conjunto, las ventas totales de UNION FENOSA Gas en el mercado liberalizado en España han sido de 33.036 millones de kWh (aproximadamente 2,84 bcm). Estas ventas representan una cuota de mercado en el entorno del 10% sobre el total nacional de los consumos liberalizados, lo que significa pasar del cuarto puesto de 2004 al tercer lugar del ranking español por volúmenes de ventas. Por su parte, el volumen de operaciones de trading internacional ha ascendido a 5.044 millones de kWh (0,43 bcm).

La actividad de Gas Directo (UNION FENOSA Gas (60%) y Cepsa (40%)) consiste en el desarrollo, operación y mantenimiento de las instalaciones de distribución así como en el suministro de gas natural a tarifa. El número de clientes se ha incrementado en el ejercicio hasta los 2.636 tanto domésticos como industriales a los que se ha suministrado 374 millones de kWh de gas, en diversos municipios de Madrid, Castilla-La Mancha, Galicia y Andalucía. Esto ha supuesto un incremento del número de clientes del 14,4% en el año, así como un incremento durante el año del 10,9% de la energía transportada por la red de Gas Directo para los suministros domésticos y del 1,4% de la transportada para los suministros industriales.

6.2.3. Inversiones internacionales

La elevada dispersión geográfica de las actividades en las que está presente Unión Fenosa no permite establecer un entorno de mercado único. No obstante, la estrategia de inversiones de Unión Fenosa le ha permitido alcanzar una posición relevante en las actividades en que está presente en la mayoría de los países, como puede ser el caso de México con 1.550 MW en funcionamiento, o en Colombia y la zona de Centro América por lo que a la actividad de distribución se refiere.

6.2.4. Soluziona

La actividad de servicios profesionales goza de una diversificación geográfica y de negocio también muy importante, focalizada, como ya hemos comentado, en gran número de países y dos áreas de negocio. Este hecho supone una ventaja competitiva para Soluziona ya que por lo general las empresas de servicios profesionales tienen un menor grado de diversificación, especialmente en lo que al negocio se refiere. En este sentido, la fuerte presencia de Soluziona en negocios de mayor estabilidad y menos afectados por el ciclo económico, como son la Ingeniería, suponen un complemento ideal a los negocios de Consultoría y Tecnología.

6.2.5. Industria, Minería e Inmobiliaria

El negocio de minería del Grupo Unión Fenosa se centra en la explotación de la mina de lignito pardo de Meirama en la provincia de La Coruña. Durante el ejercicio 2004 se llevó a cabo el Nuevo Proyecto de Mina 2007 que cuantificó unas reservas de lignito de 9,5 millones de toneladas, a extraer hasta el ejercicio 2007. Las cuentas del grupo recogen a 31 de diciembre de 2005 una provisión por importe de 39,3

⁵ bcm: billion cubic metres

millones de euros de acuerdo al “Plan de dotaciones para la cobertura de los gastos de abandono de explotaciones mineras” aprobado por la Administración Tributaria.

El lignito extraído es utilizado en la central térmica de Meirama en la que, como ya hemos comentado, existe un proyecto para permitir su funcionamiento con carbón importado una vez que la mina se agote.

La sociedad General de Edificios y Solares (GESS) gestiona el patrimonio inmobiliario no eléctrico de Unión Fenosa.

6.3. Factores excepcionales

Las actividades anteriores no han sido afectadas por factores excepcionales en los últimos ejercicios otros de los esperables de la gestión de dichos negocios.

6.4. Grado de dependencia del emisor de patentes, licencias o de nuevos procesos de fabricación

El Grupo no tiene un grado de dependencia digno de mención de ningún factor de los citados en el título de este epígrafe.

6.5. Declaraciones de competitividad

En el sector eléctrico español destacan cinco grupos que suponen aproximadamente el 90% de la energía producida y distribuida. Estos cinco grupos, por orden de tamaño, son Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, Hidrocantábrico y Enel Viesgo. Asimismo, las inversiones que está acometiendo Gas Natural en el desarrollo de nuevas plantas de ciclo combinado han otorgado a este grupo una importancia creciente en el sector eléctrico desde el ejercicio 2003.

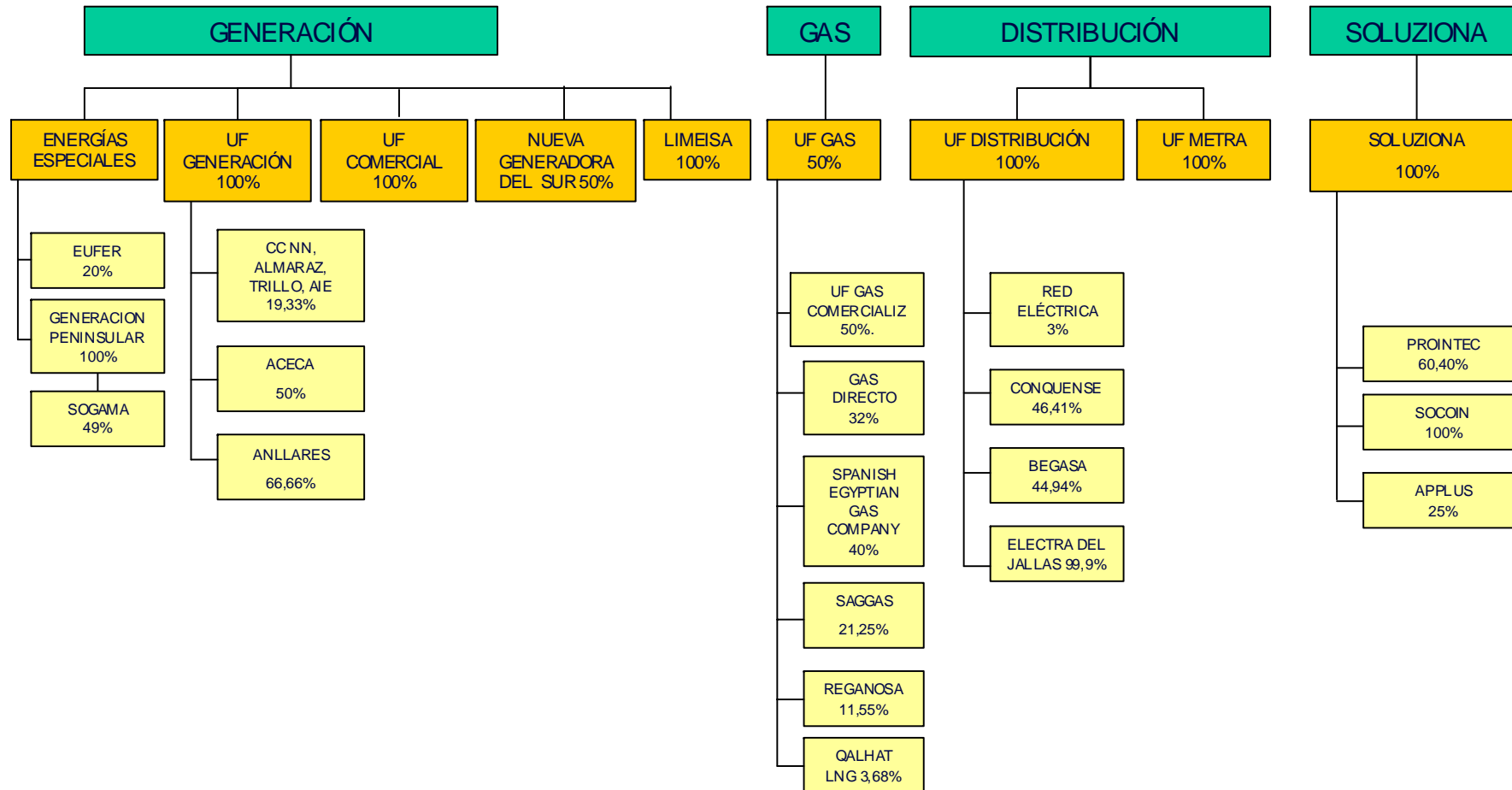
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1. Descripción del Grupo Unión Fenosa

Sin perjuicio de su consideración como Sociedad Dominante del Grupo Unión Fenosa, Unión Fenosa, S.A. no forma parte de ningún otro grupo de conformidad con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores o el artículo 42.1 del Código de Comercio ni está controlada por ninguna persona física o jurídica de conformidad con dichos artículos.

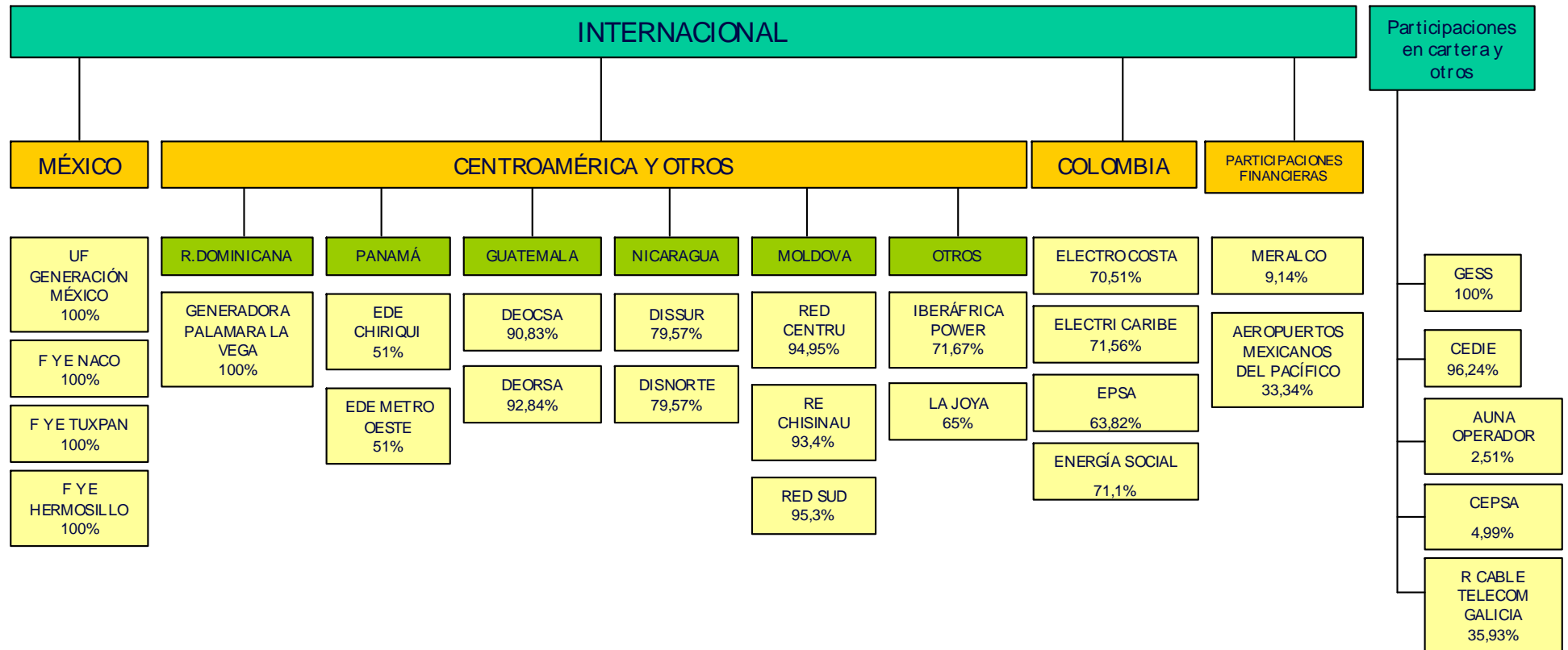
A continuación se resumen gráficamente las principales empresas que a la fecha de la firma del folleto forman parte del Grupo de Sociedades del que Unión Fenosa, S.A. es la entidad dominante.

GRUPO UNION FENOSA



NOTA: En cada caso representa los porcentajes totales directos e indirectos de UNION FENOSA en las sociedades más relevantes del Grupo.

GRUPO UNION FENOSA



NOTA: En cada caso representa los porcentajes totales directos e indirectos de UNION FENOSA en las sociedades más relevantes del Grupo.

7.2. Filiales del emisor

Unión Fenosa, S.A. es la entidad dominante de un Grupo de Sociedades que se describe en las páginas anteriores.

Dependiendo de su grado de participación y del control ejercido sobre dichas filiales, las sociedades participadas se clasifican en dependientes, asociadas y multigrupo.

Las sociedades más importantes sobre las que Unión Fenosa ejerce control, de acuerdo con los criterios establecidos por la legislación aplicable, son los siguientes:

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación directa e indirecta 31/12/2005
ESTRUCTURA CORPORATIVA Y OTROS			
Arte Contemporáneo y Energía, A.I.E.	Madrid	Servicios	100,000
Clover Financial and Treasury Services, Ltd. ⁽¹⁾	Irlanda	Financiera	100,000
Distribuidora Dominicana de Electricidad, S.A. ⁽¹⁾	R. Dominicana	Holding	100,000
General de Edificios y Solares, S.L.	Madrid	Inmobiliaria	100,000
Hotel de Naturaleza Tambre, S.L.	Madrid	Servicios	100,000
Instalaciones y Proyectos de Telecomunicaciones, S.A. de C.V.	México	Telecomunicaciones	100,000
Instalaciones y Proyectos Integrales de Telecomunicaciones, S.L.	Madrid	Telecomunicaciones	100,000
Proyectos Izeda, S.L.	Madrid	Holding	100,000
Ufacex Uk Holdings, Ltd. ⁽¹⁾	Gran Bretaña	Holding	100,000
Unión Fenosa Centro de Tesorería, S.L.	Madrid	Servicios	100,000
Unión Fenosa Finance Bv	Holanda	Financiera	100,000
Unión Fenosa Financial Services Usa, Llc. ⁽¹⁾	EE.UU.	Financiera	(*)
Unión Fenosa Inversiones, S.A.	Madrid	Holding	100,000
Unión Fenosa Preferentes, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Financiera	100,000
Unión Fenosa Uninver, S.A.	Madrid	Financiera	100,000
Compañía Española de Industrias Electroquímicas, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Servicios	96,243
Sistemas Integrales de Radiocomunicación, S.A.	Madrid	Telecomunicaciones	90,000
Egatel, S.L. ⁽¹⁾	Orense	Telecomunicaciones	80,000
GENERACIÓN			
Generación Peninsular, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Energía	100,000
Lignitos de Meirama, S.A. ⁽¹⁾	A Coruña	Minería	100,000
Pizarras Mahide, S.L. ⁽¹⁾	Zamora	Minería	100,000
Rocagest, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Minería	100,000
Unión Fenosa Comercial, S.L.	Madrid	Comercial	100,000
Unión Fenosa Generación, S.A.	Madrid	Energía	100,000
DISTRIBUCIÓN			
Unión Fenosa Distribución, S.A.	Madrid	Energía	100,000
Unión Fenosa Metra, S.L.	Madrid	Servicios	100,000
Electra del Jallas, S.A.	A Coruña	Energía	99,924
INTERNACIONAL			
Almar Ccs, S.A.	Costa Rica	Servicios	100,000
Aplicaciones y Desarrillos Profesionales Nuevo Milenio, S.L.	Madrid	Holding	100,000
Caribe Capital B.V. ⁽¹⁾	Holanda	Holding	100,000
Caribe Energy Holdings Us, Llc. ⁽¹⁾	EE.UU.	Holding	100,000
Distribuidora Eléctrica de Caribe, S.A. (Guatemala)	Guatemala	Holding	100,000
Distribuidora Eléctrica de Caribe, S.A. (Panama)	Panamá	Holding	100,000
Fuerza y Energía de Hermosillo, S.A. de C.V.	México	Energía	100,000
Fuerza y Energía de Naco Nogales, S.A. de C.V.	México	Energía	100,000
Fuerza y Energía de Tuxpan, S.A. de C.V.	México	Energía	100,000
Generación Hermosillo, S.A. de C.V.	México	Holding	100,000
Generación Naco Nogales, S.A. de C.V.	México	Holding	100,000
Generación Tuxpan, S.A. de C.V.	México	Holding	100,000
Generadora Palamara La Vega, S.A.	R. Dominicana	Energía	100,000
Inversora de Noroeste, S.A. de C.V.	México	Holding	100,000
Unión Fenosa Colombia, S.A.	Colombia	Holding	100,000
Unión Fenosa Distribución Colombia B.V. ⁽¹⁾	Holanda	Holding	100,000
Unión Fenosa Generación México, S.A. de C.V.	México	Servicios	100,000
Unión Fenosa Internacional, S.A.	Madrid	Holding	100,000
Comercializador a Guatemalteca Mayorista de Electricidad, S.A.	Guatemala	Comercial	99,960
Red Sud, S.A. ⁽¹⁾	Moldova	Energía	95,296
Red Centru, S.A. ⁽¹⁾	Moldova	Energía	94,950
Re Chisinau, S.A. ⁽¹⁾	Moldova	Energía	93,400
Distribuidora Eléctrica de Oriente, S.A.	Guatemala	Energía	92,843

(*) Unión Fenosa, S.A. es propietaria de los 10 títulos ordinarios emitidos por Unión Fenosa Financial Services Usa, Llc. Adicionalmente, esta sociedad ha emitido 24.369.786 títulos de capital preferentes, sin derecho a voto.

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación directa e indirecta 31/12/2005
INTERNACIONAL			
Distribuidora Eléctrica de Occidente, S.A.	Guatemala	Energía	90,830
First Independent Power (Kenya), Ltd. ⁽¹⁾	Kenya	Holding	89,588
Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. (Nicaragua)	Nicaragua	Energía	79,568
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. (Nicaragua)	Nicaragua	Energía	79,568
Iberáfrica Power Ltd. ⁽¹⁾	Kenya	Energía	71,669
Electrificadora del Caribe S.A. E.S.P.	Colombia	Energía	71,560
Energía Social de la Costa S.A. E.S.P.	Colombia	Comercial	71,102
Energía Empresarial de la Costa, S.A., E.S.P.	Colombia	Energía	71,038
Electrificadora de La Costa Atlántica, S.A. E.S.P.	Colombia	Energía	70,514
Unión Fenosa Generadora La Joya, S.A.	Costa Rica	Energía	65,000
Empresa de Energía de Pacífico, S.A. E.S.P.	Colombia	Energía	63,823
Planificación e Inversión Estratégica, S.A.	Madrid	Holding	61,220
Compañía de Electricidad de Tulúa, S.A.	Colombia	Energía	55,071
Empresa Distribuidora de Electricidad Chiriquí, S.A.	Panamá	Energía	51,000
Empresa Distribuidora de Electricidad Metro Oeste, S.A.	Panamá	Energía	51,000
SOLUZIONA			
Socoin Ingeniería y Construcción Industrial, S.L.U.	Madrid	Serv. Profesionales	100,000
Socoin México, S.A. de C.V.	México	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Chile, S.A.	Chile	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Guatemala, S.A.	Guatemala	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Internacional Servicios Profesionales, S.L.	Madrid	Holding	100,000
Soluziona Malaysia Sdn.Bhd	Malasia	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona México, S.A. de Cv	México	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Operación y Mantenimiento, S.A.	Madrid	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Seguridad, S.A.	Madrid	Telecomunicaciones	100,000
Soluziona Szakertoi Szolgaltato Kft ⁽¹⁾	Hungría	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Technical Services, LLC.	Egipto	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona U.S.A., Inc.	EE.UU.	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona Uninver, S.L.	Madrid	Holding	100,000
Soluziona, A.S. (Eslovaquia) ⁽¹⁾	Eslovaquia	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, Ltda. (Brasil)	Brasil	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, Ltda. (Colombia)	Colombia	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.A.	Madrid	Holding	100,000
Soluziona, S.A. (Argentina) ⁽¹⁾	Argentina	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.A. (Bolivia)	Bolivia	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.A. (Nicaragua)	Nicaragua	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.A. (Panama)	Panamá	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.A. (Uruguay)	Uruguay	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.P., C.A. (Venezuela)	Venezuela	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.R.L. (Moldova)	Moldova	Serv. Profesionales	100,000
Soluziona, S.R.O. (Rep. Checa) ⁽¹⁾	R.Checa	Serv. Profesionales	100,000
Unión Fenosa Redes de Telecomunicación, S.A. (Guatemala)	Guatemala	Telecomunicaciones	100,000
Unión Fenosa Redes de Telecomunicación, S.A. (Nicaragua)	Nicaragua	Telecomunicaciones	100,000
Unión Fenosa Redes de Telecomunicación, S.L.	Madrid	Telecomunicaciones	100,000
Soluziona, S.A. (Rep. Dominicana)	R. Dominicana	Serv. Profesionales	99,691
Unión Fenosa Redes de Telecomunicación, S.A. (Colombia)	Colombia	Telecomunicaciones	92,907
Unión Fenosa Redes de Telecomunicación, S.A. (Panama)	Panamá	Telecomunicaciones	90,200
S.T.I., S.A.	Chile	Telecomunicaciones	80,000
Soluziona Zimbabwe Ltd.	Zimbabwe	Serv. Profesionales	70,000
Soluziona, Ltd. (Kenya) ⁽¹⁾	Kenya	Serv. Profesionales	70,000
Geoprin, S.A.	Madrid	Serv. Profesionales	60,400
Procinsa Ingeniería, S.A.	Madrid	Ingeniería	60,400
Prointec, S.A.	Madrid	Ingeniería	60,400
Gicsa-Goymar Ingenieros Consultores, S.L.	Madrid	Ingeniería	60,390
Gibb Portugal - Consultores de Engenharia, Gestao e Ambiente, S.A. ⁽¹⁾	Portugal	Ingeniería	60,367
Soluziona C y S Holding, S.A.	Chile	Serv. Profesionales	60,000
Asdoconsult, S.L.	Barcelona	Serv. Profesionales	59,796
Soluziona Philippines Inc. ⁽¹⁾	Filipinas	Serv. Profesionales	54,569
Inse Rail, S.A.	Madrid	Serv. Profesionales	54,360
Eléctrica Soluziona, S.A. (Rumanía)	Rumanía	Serv. Profesionales	50,700

(1) Sociedades no auditadas por Deloitte, S.L.

En la sociedad Enel Unión Fenosa Energías Renovables (EUFER), Unión Fenosa detenta el 20% del capital, aunque sus derechos de voto equivalen al 50%. En el resto de sociedades, la participación coincide con el porcentaje de derechos de voto.

Con fecha 2 de febrero de 2005 se formalizaron los acuerdos con Aguas de Barcelona para integrar Applus y la filial del Grupo Unión Fenosa, Soluziona Calidad y Medio Ambiente. La operación supuso la aportación no dineraria de esta última sociedad para suscribir la ampliación de capital realizada en Applus. Como resultado, el Grupo Unión Fenosa pasa a ostentar el 25% de Applus.

Durante el primer trimestre de 2006 Unión Fenosa procedió a la venta de la participación indirecta en el Grupo Aeroportuario de Pacífico (Méjico) por 118 millones de dólares.

El pasado 30 de mayo de 2006 Unión Fenosa ejerció la opción de recompra frente a Enel por el 30% de la sociedad Enel Unión Fenosa Renovables (EUFER). El importe total de la compra de dicho porcentaje ha sido de 71,8 millones de euros. Como consecuencia de ello el grupo Enel y Unión Fenosa pasan a ser cada uno titulares del 50% de la sociedad.

Eufer, al igual que Unión Fenosa Gas, es gestionada de manera compartida por sus dos accionistas, siendo consolidada en las cuentas de Unión Fenosa proporcionalmente a su participación en el capital.

Por último, el pasado 26 de julio de 2006 Unión Fenosa e Indra comunicaron a la CNMV que ambas están negociando un acuerdo de principios para una eventual integración en Indra de los negocios de consultoría y tecnologías de la información de Soluziona. Dichos negocios presentan, para el ejercicio 2006, unas ventas estimadas de 355 millones de euros. La transacción se efectuaría a través de una ampliación de capital a realizar por Indra que sería suscrita por Unión Fenosa mediante la aportación de los negocios referidos. Tras dicha ampliación, Unión Fenosa alcanzaría una participación en el capital social de Indra en el entorno del 11% considerando la cotización media de Indra de los últimos tres meses (aprox. 15,5 €/acción).

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1. Información relativa al inmovilizado material

8.1.1. Movimiento del inmovilizado

El movimiento del inmovilizado material en explotación a lo largo del último ejercicio ha sido el siguiente:

Millones €								
Concepto	saldo a 01/01/2005	Var. Tipo cambio	Var. Perimetro	Entradas	Trasposos curso/exp.	Bajas	Otros	saldo a 31/12/2005
Terrenos y construcciones	387,95	18,38	0,56	10,34	25,23	(10,83)	7,42	439,05
Instalaciones técnicas y maquinaria	13.745,71	610,84	3,93	281,37	1.295,78	(65,16)	(18,46)	15.854,01
Otros	595,84	57,90	2,37	21,30	16,75	(29,70)	16,76	681,22
Inm. material en explotación	14.729,51	687,13	6,85	313,01	1.337,76	(105,70)	5,71	16.974,27
Anticipos e Inm. Mat. en curso	1.376,98	81,02	82,76	989,35	(1.337,76)	(41,61)	(46,72)	1.104,02
Total coste bruto	16.106,49	768,14	89,62	1.302,36	0,00	(147,31)	(41,00)	18.078,30
Amortización acumulada	(6.515,62)	(174,20)	(2,03)	(511,73)		36,58	7,03	(7.159,97)
Provisiones	(88,54)	(0,50)	(0,04)	(3,98)		4,22		(88,85)
Total coste neto	9.502,32	593,45	87,55	786,65	0,00	(106,51)	(33,97)	10.829,49

El capítulo de Terrenos y construcciones incluye fundamentalmente los terrenos en los que se asientan las centrales de producción y transformación, así como los importes correspondientes a terrenos y construcción de las oficinas del Grupo, en propiedad. Los activos inmuebles más importantes del Grupo y su ubicación son los siguientes:

SITUACIÓN	PROVINCIA	DESCRIPCIÓN
Cardenal Monescillo, 1	CIUDAD REAL	Oficinas del Grupo UF
La Grela	CORUÑA (LA)	Solar y Oficinas del Grupo UF
San Cayetano (Santiago)	CORUÑA (LA)	Solar con subestación
Galeras (Santiago)	CORUÑA (LA)	Naves y oficinas Grupo UF
Monte Agüeiros (Arteixo)	CORUÑA (LA)	Terreno
Catabois (Ferrol)	CORUÑA (LA)	Arrendado en parte a terceros
Palos de la Frontera	CADIZ	Terreno industrial
Mazarredo, 7	MADRID	Oficinas del Grupo UF
Cerro de la Plata	MADRID	Oficinas del Grupo UF
Infanta Mercedes, 31	MADRID	Oficinas del Grupo UF
Manuel Luna, 29	MADRID	Oficinas del Grupo UF
Manuel Silvela, 13	MADRID	Oficinas del Grupo UF
Goya, 36	MADRID	Oficinas del Grupo UF
Avda. de San Luis	MADRID	Oficinas del Grupo UF
El Velle	ORENSE	Oficinas del Grupo UF y parte arrendado a terceros
García Barbón (Vigo)	PONTEVEDRA	Solar y Oficinas del Grupo UF
Balaídos (Vigo)	PONTEVEDRA	Solar con subestación
Sárdoma (Vigo)	PONTEVEDRA	Solar con subestación
San Mauro	PONTEVEDRA	Naves uso Grupo UF
Juan Bravo	SEGOVIA	Oficinas del Grupo UF

Por otro lado, Unión Fenosa, S.A. tiene numerosas oficinas comerciales y de representación en las Comunidades Autónomas de Madrid, Castilla La Mancha, Castilla-León y Galicia.

En el epígrafe "Instalaciones técnicas y maquinaria", se incluyen los contratos de fletamento de dos buques metaneros en régimen de time-charter a largo plazo suscritos por Unión Fenosa Gas, S.A., dedicados al transporte de gas natural licuado. Dichos buques, con unas capacidades de 138.000 m3 y

140.500 m3 y fletados a los armadores Knutsen-Marpetrol y Naviera Fernández Tapias (Teekay Shipping a cierre de ejercicio 2004), respectivamente, entraron en operación en julio de 2004. El importe bruto registrado asciende a 173.764 miles de euros, a 31 de diciembre de 2005 y 2004, y representa el valor actualizado de los pagos comprometidos hasta la finalización de los contratos.

En el mencionado apartado "Instalaciones técnicas y maquinaria", también se encuentra registrado el valor actual de las cuotas pendientes de pago relativas al contrato de arrendamiento de capacidad de la planta de generación de Termovale, en Colombia, por importe de 139.466 miles de euros en 2005 y 110.765 miles de euros en 2004. De acuerdo con el citado contrato, Empresa de Energía del Pacífico, S.A. E.S.P. asumió el compromiso de pagar al consorcio propietario de la planta por la disponibilidad de 140 MW (70% del total de la planta), hasta el año 2018.

El 29 de septiembre de 2005, una vez cumplidas todas las condiciones suspensivas previstas en el contrato firmado el 17 de diciembre de 2004 para la compra-venta de activos de transporte con retribución explícita en 2005, se ha formalizado dicha compra-venta entre Unión Fenosa Distribución, S.A. y Red Eléctrica de España, S.A., que ha sido registrada contablemente siguiendo un criterio de permuta. El precio de compra ascendió a 143.981 miles de euros y el precio de venta supuso 51.196 miles de euros. Como consecuencia de esta operación, se han registrado en el ejercicio 2005 altas en el inmovilizado material en explotación, por importe de 127.090 miles de euros. No se ha considerado que la mencionada permuta tenga naturaleza comercial.

En lo que respecta a los traspasos a explotación, en 2005 se ha producido la entrada en operación comercial de los grupos II y III de la Central de Ciclo Combinado de Palos de la Frontera (Huelva) y de la Planta de Licuefacción de Damietta (Egipto). Igualmente, en 2004 entraron en explotación las centrales de ciclo combinado aportadas por Nueva Generadora del Sur, S.A. (San Roque, Cádiz) y el grupo I de la Central de Palos de la Frontera, mencionada anteriormente.

En relación con las bajas registradas en el ejercicio 2005, corresponden en su mayor parte a Unión Fenosa Distribución, S.A., que ha efectuado retiros del inmovilizado material en explotación, principalmente de instalaciones de transporte y distribución, por un valor neto contable de 38.615 miles de euros. De éstos, 31.823 miles de euros corresponden a la baja por la operación realizada con Red Eléctrica de España, S.A., anteriormente comentada.

En la siguiente tabla se detallan las plantas de licuefacción y regasificación en las que participa Unión Fenosa:

Proyecto	Capacidad (bcm)	%Participación UF Gas
Planta LNG Egipto	7,6	80,0%
Planta LNG Oman	4,4	7,4%
Regasificadora de Sagunto	6,6	42,5%
Regasificadora de Reganosa	3,6	21,0%

A continuación se detallan las principales centrales de generación que forman parte del epígrafe de instalaciones técnicas y maquinaria. Todas estas centrales están en régimen de propiedad excepto por las centrales de ciclo combinado situadas en Palos de la Frontera (Huelva), que han sido adquiridas en régimen de arrendamiento financiero.

Central	Tecnología	Localización	MW	Utilización (*)
Burguillo	Hidráulica	Alberche	48	10%-25%
Puente Nuevo	Hidráulica	Alberche	16	23%-46%
San Juan	Hidráulica	Alberche	33	10%-37%
Picadas	Hidráulica	Alberche	20	13%-53%
Albarellos	Hidráulica	Avia-Viñao	60	14%-30%
Regueiro	Hidráulica	Edrada-Mao	29	30%-44%
Buendía	Hidráulica	Guadiela	55	6%-9%
Villalba	Hidráulica	Júcar	12	22%-46%
Las Conchas	Hidráulica	Limia	50	24%-52%
M. de Luna	Hidráulica	Luna	48	12%-35%
Espinosa	Hidráulica	Luna	10	13%-30%
Cimanes	Hidráulica	Luna	10	12%-29%
Alcoba	Hidráulica	Luna	10	6%-25%
Belesar	Hidráulica	Miño	258	19%-46%
Los Peares	Hidráulica	Miño	168	23%-48%
Velle	Hidráulica	Miño	83	18%-32%
Castrelo	Hidráulica	Miño	122	23%-41%
Frieira	Hidráulica	Miño	145	24%-43%
El Pelgo	Hidráulica	León	0,76	30%-40%
Láncara	Hidráulica	León	1,18	40%-50%
Salas	Hidráulica	Salas	53	7%-35%
Entrepeñas	Hidráulica	Tajo	37	13%-20%
Bolarque	Hidráulica	Tajo	28	7%-9%
Zorita	Hidráulica	Tajo	10	6%-7%
Almoguera	Hidráulica	Tajo	10	9%-10%
Castrejón	Hidráulica	Tajo	81	11%-22%
Tambre	Hidráulica	Tambre	74	31%-54%
Portodemouros	Hidráulica	Ulla	89	4%-32%
Bolarque II Reversible	Hidráulica	Tajo	215	7%-9%
EPSA	Hidráulica	Colombia	865	10%-25%
Almaraz I (1)	Nuclear	Cáceres	974	85%-95%
Almaraz II (1)	Nuclear	Cáceres	983	85%-95%
Trillo I (2)	Nuclear	Guadalajara	1065	85%-95%
José Cabrera	Nuclear	Guadalajara	160	85%-95%
Meirama	Lignito y Hulla	La Coruña	550	72%-88%
Anllares (3)	Antracita y Hulla	León	350	77%-84%
Narcea I	Antracita	Oviedo	55	65%-75%
Narcea II	Antracita	Oviedo	166	65%-75%
Narcea III	Antracita	Oviedo	364	65%-75%
La Robla I	Hulla	León	284	75%-80%
La Robla II	Hulla	León	371	75%-80%
Aceca I (4)	Fuel-oil	Toledo	323,5	15%-20%
Aceca II (4)	Fuel-oil	Toledo	323,5	"
Sabón I	Fuel-oil	La Coruña	121	10%-20%
Sabón II	Fuel-oil	La Coruña	350	"
Palamara- La Vega	Fuel-oil	Rep. Dominicana	192	60%-70%
Iberafrica Nairobi	Fuel-oil	Kenia	57	55%-70%
Nueva Generadora del Sur (5)	Ciclo combinado	Cádiz	800	65%-75%
Palos de la Frontera	Ciclo combinado	Huelva	1.200	65%-75%
Hermosillo	Ciclo combinado	Méjico	255	60%-70%
Tuxpan	Ciclo combinado	Méjico	1.000	70%-80%
Naco-Nogales	Ciclo combinado	Méjico	300	60%-70%

(*) Rango de porcentajes de utilización medios estimados. El porcentaje de cada año depende fundamentalmente de la pluviosidad, de la demanda y de los precios de los combustibles.

(1) Central compartida con Iberdrola y Endesa. El porcentaje de participación de Unión Fenosa es del 11,29%

(2) Central compartida con Iberdrola y Endesa. El porcentaje de participación de Unión Fenosa es del 34,5%

(3) Central compartida con Endesa. El porcentaje de participación de Unión Fenosa es del 66,7%

(4) Central compartida con Iberdrola. El porcentaje de participación de Unión Fenosa es del 50%

(5) Central compartida con Cepsa. El porcentaje de participación de Unión Fenosa es del 50%

La Central Nuclear José Cabrera, una vez cumplido el periodo de 25 años desde su puesta en explotación, se encuentra totalmente amortizada en cuanto a los importes de la inversión histórica. El Ministerio de Industria, Turismo y Comercio ha otorgado sucesivas renovaciones del permiso de explotación de dicha central y la última renovación se extiende hasta abril de 2006, fecha en la que se ha comenzado su cierre paulatino.

Respecto al régimen especial, a continuación se detalla la potencia instalada en 2005, así como la energía generada:

	Potencia Exp. (MW)	Prod. Bruta (GWh)
Eólica	160	367
Hidráulica Propia	21	69
Cogeneración	26	148
Biomasa y RSU	36	210
Total	243	794

Nota: Criterio de consolidación: 50% de EUFER + 100% de Generación Peninsular, S.L.

Los parques eólicos incluidos en la tabla anterior pertenecen a las sociedades EUFER, que como se ha indicado anteriormente está participada al 20% por el Grupo Unión Fenosa y Generación Peninsular, S.L., propiedad al 100% de Unión Fenosa. No obstante, y tal como hemos comentado en el punto 7.2. anterior, el pasado 30 de mayo de 2006 Unión Fenosa ejerció la opción de recompra frente a Enel por el 30% de la sociedad Enel Unión Fenosa Renovables (EUFER). Como consecuencia de ello el grupo Enel y Unión Fenosa pasan a ser cada uno titulares del 50% de la sociedad.

Las principales centrales que forman parte de este parque de generación son los siguientes:

- Pemalsa (La Coruña)
- A Capelada (La Coruña)
- Barbanza (La Coruña)
- Coriscada (La Coruña)
- Cabo Vilano (La Coruña)
- Cabo Vilano 2 (La Coruña)
- Viravento (La Coruña)
- Enderrocada (Tarragona)
- Os Corvos (La Coruña)
- Coucepenido (La Coruña)
- Careón (La Coruña- Lugo)
- Somozas (La Coruña)
- Sotavento De Galicia (La Coruña- Lugo)
- Castelo (La Coruña)
- Navas Del Marqués (Ávila)
- Vimianzo (La Coruña)
- Novo (La Coruña)
- Enerbierzo (Manzanal)
- Peña Armada (La Coruña)
- Peña Forcada (La Coruña)
- Do Vilán (La Coruña)
- Corzán (La Coruña)
- Sierra de la Oliva (Albacete)
- Aldeavieja (Ávila)
- Silvarredonda (La Coruña)

Las plantas hidráulicas propias, pertenecientes al 100% al Grupo Unión Fenosa, del régimen especial son las siguientes:

- Dorna (Pontevedra)
- Tambre (La Coruña)
- Portodemouros (Pontevedra)

Las plantas de Cogeneración consideradas en la mencionada tabla pertenecen a la sociedad EUFER y son las siguientes:

- AIE Cogeneración De Alcalá (Madrid)
- Cogeneración Del Noroeste (La Coruña)
- Gallega De Cogeneración
- Ufefys, S.L. (Madrid)

- UTE Alabe-Foret (Toledo)
- Boinersa (La Coruña)
- Clesa (Madrid)
- Lasa (Pontevedra)
- Eneralco (Ciudad Real)
- Depuración, destilación y reciclaje, S.A. (Pontevedra)
- Áridos Energías Especiales (Madrid)
- Azucarera Ebro Agrícola (Sevilla)

En el capítulo de Biomasa y Residuos Sólidos Urbanos se encuadra la planta de Tirmadrid, situada en Valdemingómez (Madrid).

El parque de generación eólico, considerando el 100% de los proyectos, se ha incrementado en 61,4 MW repartidos en tres nuevos parques: Aldeavieja (14,5 MW, 100% participación), Silvaredonda (16,9 MW, 100% participación) y Sierra de la Oliva (30,0 MW, 100% participación). Este último proyecto ha supuesto el primer parque en la Comunidad Autónoma de Castilla-La Mancha. En esta misma comunidad se encontraba, a finales de 2005, en fase de pruebas el parque de La Losilla (11,9 MW, 100% participación) situado, como el parque de Sierra de la Oliva, en la provincia de Albacete.

Respecto a los activos de distribución y transporte, las instalaciones más importantes por Comunidades Autónomas a 31 diciembre 2005 son las siguientes:

Instalaciones - 31.12.2005	Nº Transformadores	Capacidad MVA (*)	km de líneas
Galicia	15.145	3.645	47.811
Madrid	7.418	4.053	18.469
Castilla-La Mancha	5.555	1.599	19.068
Castilla y León	3.265	716	15.494
Resto Comunidades	7	1	33
Total Baja tensión + Media tensión	31.390	10.014	100.875
Galicia	234	7.643	2.130
Madrid	198	7.860	1.552
Castilla-La Mancha	169	3.469	3.049
Castilla y León	88	1.330	1.485
Resto Comunidades	6	91	62
Total Alta tensión	695	20.393	8.278
TOTAL	32.085	30.407	109.153

(*) Capacidad de transformación (megavoltios amperios)

En cuanto a las **participadas internacionales**, Unión Fenosa está presente en la actividad de distribución eléctrica en **Colombia** por medio de la Empresa de Energía del Pacífico (EPSA) en la que posee el 63,82% de su capital y que gestiona desde enero de 2001. EPSA también actúa como distribuidora en la zona del Valle del Cauca, donde cuenta con 410.000 clientes en un mercado que cubre 22.140 km²

Adicionalmente desarrolla la actividad de distribución y comercialización de electricidad en el norte del país, por medio de las participaciones de control en Electrocosta (71,04%), Electricaribe (71,56%) y Energía Social de la Costa (71,10%). El área de distribución alcanza los 132.000 km², ubicados en los departamentos de la costa atlántica colombiana.

Adicionalmente, Unión Fenosa dispone en Colombia del contrato de arrendamiento de capacidad de la planta de generación de Termovalle, por el cual se paga al propietario de la planta por la disponibilidad de 140 MW (70% del total de la planta), hasta el año 2018.

Unión Fenosa está también presente en la actividad de distribución eléctrica en el área de **Centroamérica** con inversiones en Panamá, Guatemala, Nicaragua y Costa Rica. Asimismo distribuye electricidad en Moldavia. En estos países Unión Fenosa distribuye electricidad a unos tres millones de clientes.

Desde 1998 Unión Fenosa se encuentra presente en Panamá por medio de la gestión de las empresas distribuidoras Edemet (Distribuidora Eléctrica de Metro-Oeste) y Edechi (Distribuidora Eléctrica de Chiriquí) en las que posee el 51,0% de su capital. El mercado de distribución abarca unos 46.000 km², aproximadamente dos tercios de la superficie del país. Adicionalmente, Unión Fenosa gestiona en Panamá 26 MW de potencia instalada.

La presencia de Unión Fenosa en Guatemala comenzó en noviembre de 1999, con la toma de posesión de las empresas distribuidoras de energía eléctrica Deocsa y Deorsa, de las que participa en un 90,83% y 92,84% respectivamente. La actividad de distribución se desarrolla en un área de 102.000 km², que abarca casi la totalidad del territorio guatemalteco, a excepción de la capital y su corredor hacia el Pacífico.

Unión Fenosa entró en el mercado eléctrico de Nicaragua en octubre de 2000 con la compra de las empresas distribuidoras de energía eléctrica Disnorte y Dissur, en las que se participa con un 79,57% del accionariado. Sus clientes se encuentran dentro de área de concesión otorgado por el Instituto Nicaragüense de Energía que abarca casi el 90% de los municipios del país.

El 7 de febrero de 2000, Unión Fenosa tomó el control de tres de las cinco redes de distribución eléctrica de Moldavia por medio de la adquisición del 100% de las acciones de las empresas de distribución Red Centru, Red Chisinau y Red Sud. Posteriormente, en el año 2001, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) entró a formar parte del capital de las distribuidoras. Actualmente la participación que Unión Fenosa tiene en las compañías es del 94,95% en Red Centru, del 93,40% en Red Chisinau y del 95,30% en Red Sud.

Las principales instalaciones de distribución y transporte por países a 31 diciembre 2005 son las siguientes:

Instalaciones - 31.12.2005	Nº Transformadores	Capacidad MVA	km de líneas
Colombia	63.100	11.100	60.000
Panamá	34.700	3.200	17.200
Guatemala	60.000	1.200	25.000
Nicaragua	39.000	2.300	12.000
Moldavia	8.700	3.600	34200
TOTAL	205.500	21.400	148.400

Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 entró en explotación la central hidráulica de La Joya de 50 MW en Costa Rica, en la que Unión Fenosa participa en un 65%. Este proyecto se realiza en la modalidad BOT⁶ (Build Operate and Transfer). Mediante este mecanismo, UNION FENOSA explotará durante 20 años, en los que se incluye el periodo de construcción la central, tras los cuales será transferida al Instituto Costarricense de Electricidad.

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

El Grupo Unión Fenosa no dispone de activos materiales de importe significativo para los que existan restricciones a su titularidad.

8.1.2. Inmovilizado material en curso

Los principales activos que forman parte del inmovilizado material en curso están originados por las operaciones de inversión en las siguientes instalaciones:

- Centrales térmicas convencionales de ciclo combinado en España (Sagunto y Sabón)
- Instalaciones de distribución y transporte de energía eléctrica efectuadas por Unión Fenosa Distribución, S.A.

A 31 de diciembre de 2005 existen compromisos por importe de 361,36 millones de euros, a los que se hará frente en la medida en que avancen los proyectos de construcción de centrales de ciclo combinado de Unión Fenosa Generación, S.A., y otros por importe atribuible al Grupo Unión Fenosa de 42,50 millones de euros cuyos destinos son inversiones relativas al negocio de gas. Los compromisos vencidos con relación a los activos que han entrado en funcionamiento desde el 31 de diciembre de 2005 y hasta la fecha del presente folleto han sido atendidos.

⁶ **Build Operate and Transfer (BOT).**- Concesión mediante la cual la empresa beneficiaria se compromete a la construcción y operación de una infraestructura durante un periodo de tiempo determinado al cabo del cual deberá revertir al concedente dicha infraestructura, libre de cargas.

Los proyectos más relevantes en el negocio de generación realizados en 2005 se refieren a la sustitución de calentadores del grupo II de la Central Térmica de La Robla, modificaciones en molinos del grupo II de la Central Térmica del Narcea y las inversiones en la bomba de agua de alimentación de la Central Térmica de Meirama, así como en el alternador.

Por lo que respecta a la actividad de distribución, las actuaciones llevadas a cabo en 2005 están en relación con la instalación de contadores teledados y registradores de calidad de onda en subestaciones y la implantación de teledada en el lado de alta tensión de los transformadores frontera entre las redes de transporte y distribución.

Por último, es de destacar la entrada en operación durante los primeros meses del año 2006 de la planta de Licuefacción de Omán, la Regasificadora de Sagunto, el ciclo combinado de Aceca y la planta hidroeléctrica de la Joya.

8.2. Aspectos medioambientales relativos al inmovilizado material

Los activos afectados son fundamentalmente las plantas de generación. La normativa gira en torno a la reducción de emisiones de gases a la atmósfera y principalmente se trata en lo referente a la emisión de CO₂ de la Directiva de Comercio de Emisiones, que da forma legal a los compromisos adquiridos en el Protocolo de Kioto, y de la Directiva sobre Grandes Instalaciones de Combustión, que limita las emisiones de SO₂, NO_x y partículas.

El Plan de Certificación Ambiental de Unión Fenosa ha logrado la certificación conforme a la Norma UNE EN ISO 14001 del 82% de la potencia instalada en el Grupo Unión Fenosa en España. A la certificación de toda la producción térmica convencional, la producción hidráulica y la nuclear, se han unido en 2005 las certificaciones del ciclo combinado de Nueva Generadora del Sur, y la implantación del Sistema de Gestión Ambiental en la Central de Ciclo Combinado de Palos.

También se consiguió la adhesión en el registro europeo EMAS (EcoManagement and Auditing Scheme) de dos de sus centros productivos, la Central Térmica del Narcea (Asturias) y el conjunto de centrales hidráulicas del sector Tambre-Ulla (Galicia), que se unieron a los adheridos en el año anterior de las centrales de Anllares, La Robla, Meirama y Sabón.

En el año 2005 se ha procedido al lanzamiento del proceso de certificación internacional. A comienzos de año fueron certificadas, de acuerdo con la norma de gestión medioambiental ISO 14001, la Central de Ciclo Combinado de Hermosillo en Méjico y la Central Nairobi South Power Plant en Kenia. A finales de 2005, los ciclos combinados de Naco-Nogales y Tuxpan, ambos en Méjico, obtuvieron la certificación igualmente conforme a esta norma tras haber desarrollado e implantado sus sistemas de gestión. En consecuencia, se ha logrado la certificación del 59,4% de la potencia instalada internacionalmente. La potencia certificada medioambientalmente de Unión Fenosa en todo el mundo es del 75,5%. Además, se ha certificado, en Panamá, la generación hidráulica, la distribución y la comercialización de la energía eléctrica de Unión Fenosa Edemet-Edechi.

La actividad de Unión Fenosa en España se ha desarrollado con un nivel de emisiones por debajo de los límites legalmente establecidos. Por lo que se refiere a las emisiones de SO₂ se han situado en el 36,4% del límite legal y las emisiones de partículas en el 27,1% del límite.

La puesta en marcha de nuevos ciclos combinados, la más eficiente producción de energía en las centrales existentes, y la utilización de combustibles de alta calidad ambiental han permitido disminuir de una forma importante las emisiones en las centrales térmicas del Grupo Unión Fenosa en España, situándose en 7,25 gr/kWh de SO₂, 2,83 gr/kWh de NO_x y 0,31 gr/kWh de partículas, con reducciones del 24,6%, 27,2% y 38,0% respectivamente sobre los datos registrados en el año 2004.

En lo que se refiere a residuos, desde la puesta en marcha del Plan de Minimización de Residuos, se ha producido una reducción del 66,5% de los residuos peligrosos en instalaciones de generación. En cuanto a los residuos inertes (cenizas y escorias), Unión Fenosa ha reciclado un 43,7% de las cenizas producidas en las centrales térmicas de carbón, que supone un 16% más de reciclaje que en el año de puesta en marcha del Plan.

El Real Decreto que traspone la directiva europea se publicó en marzo de 2004. En septiembre se publicó el Plan Nacional de Asignaciones que otorgó a las centrales de Unión Fenosa, los siguientes derechos para el periodo 2005- 2007:

		miles Tn CO ₂			
Centrales	MW	2005	2006	2007	Total
La Robla	655	3.313	2.974	2.593	8.881
Meirama	563	2.786	2.553	2.281	7.620
Narcea	586	2.743	2.464	2.148	7.356
Anllares	243	1.328	1.192	1.039	3.559
Total carbón UNF	2.047	10.170	9.184	8.061	27.415
Palos	1.200	1.871	2.077	2.128	6.077
Sagunto (*)	1.200	0	115	1.833	1.948
NGS	400	790	790	790	2.371
Aceca	400	0	635	709	1.344
Sabón (*)	400	0	0	296	296
Total CCGT UNF	3.600	2.661	3.618	5.756	12.035
Sabón	470	140	55	0	195
Aceca	314	96	38	0	134
Total Fuel UNF	784	236	93	0	329
TOTAL	6.431	13.068	12.894	13.817	39.780

(*) En construcción

Este reparto supone conceder a Unión Fenosa una cifra muy cercana a la que había solicitado y minimizar el número de derechos de emisión que tendrá que comprar en este periodo para que sus centrales puedan funcionar con un factor de utilización muy similar al histórico.

Por otra parte, en lo que se refiere a la Directiva sobre limitación de emisiones a la atmósfera de determinados agentes contaminantes procedentes de Grandes Instalaciones de Combustión, la transposición se hizo vía el RD 430/ 2004.

Esta nueva normativa impone unos límites, para todas las centrales de más de 50 MW de capacidad instalada. Sin embargo establece unos mecanismos de cumplimiento que incluyen una cierta flexibilidad para las plantas existentes.

Dentro de estas opciones, Unión Fenosa ha decidido acoger las centrales de fueloil situadas en España al Plan de 20.000 horas, según el cual estas plantas, cercanas a su amortización total, podrán funcionar a partir del 1 de enero de 2008 durante un total de 20.000 horas adicionales sin necesidad de realizar ninguna inversión para adaptarlas a los límites fijados en la Directiva. Cumplidas estas horas, estas centrales serán desmanteladas. No obstante, las previsiones de utilización de las mismas a futuro tras la entrada de los nuevos ciclos combinados permiten suponer que este límite de funcionamiento no se alcanzará en el corto o medio plazo.

La normativa también prevé la opción de acogerse al "Plan Burbuja", por el cual una serie de centrales se pueden considerar en su conjunto a la hora de estudiar la reducción de emisiones. Esta ha sido la opción elegida por Unión Fenosa para sus plantas de carbón, de forma que el esfuerzo inversor será concentrado en aquellas centrales con mayor potencial de mejora, beneficiando al conjunto de plantas. En este sentido, las inversiones se centrarán en modificar la caldera de la central de Meirama (La Coruña) para poder quemar un carbón con menor contenido en azufre en lugar del lignito actual y en instalar mecanismos de desulfuración en las otras centrales.

Respecto al impacto de las limitaciones en las emisiones de gases de efecto invernadero (CO₂), la estrategia de Unión Fenosa tiene por objetivo reducir en el año 2010 un 5% las emisiones de CO₂ de las centrales de carbón respecto a las de 1990 y un 27% respecto a las de 2004. Adicionalmente, Unión Fenosa se ha puesto como objetivo reducir en el año 2010 en un 40% las emisiones específicas de CO₂ de la generación térmica y en un 20% las del conjunto del mix de producción respecto a las de 1990, así como reducir las emisiones de GEI en países en vías de desarrollo en una cantidad equivalente al 7% de las emisiones de Unión Fenosa en 1990.

Las líneas de actuación más importantes para lograr estos objetivos son las actuaciones de mejora del rendimiento de centrales térmicas e hidroeléctricas en operación, el fomento de tecnologías que produzcan las menores emisiones, el fomento de las energías renovables, la promoción de los proyectos de flexibilidad previstos en el Protocolo de Kioto -mecanismos de desarrollo limpio (MDL) e implementación conjunta- y la participación en fondos de carbono.

Unión Fenosa tiene registrados ante Naciones Unidas un total de tres proyectos bajo la modalidad MDL.

La estrategia de Unión Fenosa se basa en el desarrollo de proyectos propios en países donde está presente la empresa como Panamá, Costa Rica, Méjico y Colombia. La reducción de emisiones de gases de efecto invernadero por proyectos limpios es complementaria a la incorporación de gas natural a su negocio energético, con la puesta en operación de 3.600 MW en ciclos combinados hasta el año 2007 y a la compra de derechos de CO₂ en el mercado de emisiones.

Unión Fenosa ha reducido significativamente sus emisiones específicas de CO₂ en 2005 a pesar de haber sido un año con una hidraulicidad especialmente baja. Esta reducción se ha debido, en primer lugar, a la entrada en operación de los grupos de ciclo combinado, y en segundo lugar, a las acciones llevadas a cabo en todas las plantas en materia de eficiencia energética que han permitido una mayor producción de energía eléctrica con menores cantidades de combustibles.

9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

9.1. Situación financiera

9.1.1. Evolución histórica de la cuenta de resultados consolidada

	Millones €				Millones € 2003
	2005	2004	05/04		
Ingresos	6.098,82	4.464,98	36,6%	Ingresos de explotación	5.862,05
Aprovisionamientos	(3.344,37)	(2.156,28)	55,1%	Importe neto cifra de negocios	5.560,12
Gastos de personal	(687,94)	(572,07)	20,3%	Otros ingresos de explotación	301,93
Otros gastos	(672,57)	(610,87)	10,1%	Gastos de explotación	(5.086,52)
Activación de gastos operativos	83,40	103,09	-19,1%	Aprovisionamientos	(3.377,92)
Amortización y depreciación	(553,35)	(465,72)	18,8%	Gastos de personal	(664,62)
RESULTADO DE EXPLOTACION	923,98	763,13	21,1%	Dotación amortización inmovilizado	(525,64)
Gastos financieros	(522,06)	(399,39)	30,7%	Variación provisiones de tráfico	(67,54)
Resultado de inversiones financieras	87,92	126,16	-30,3%	Otros gastos de explotación	(450,80)
Participación en el resultado de asociadas	13,54	8,79	54,1%	RESULTADO DE EXPLOTACION	775,52
Rdo. de activos no corrientes no financieros	587,79	1,19	49128,2%	Ingresos financieros	219,31
Rdo. antes de impuestos de actividades continuadas	1.091,17	499,88	118,3%	Gastos financieros	(547,12)
Impuesto sobre las ganancias	(252,82)	(108,92)	132,1%	RESULTADO FINANCIERO	(327,81)
Rdo. del ejercicio de actividades continuadas	838,35	390,95	114,4%	Participación bfcio/pda sociedades puestas en equivalencia	22,41
Rdo. del ejercicio de actividades interrumpidas	(3,46)	7,19	-148,1%	Amortiz. fondo de comercio	(37,42)
Resultado del ejercicio	834,89	398,14	109,7%	Amortización participaciones puestas en equivalencia	(1,52)
Atribuible a intereses minoritarios	(11,16)	(21,39)	-47,8%	Reversión diferencias negativas de consolidación	16,19
Rdo. Atribuible a la sociedad dominante	823,73	376,75	118,6%	RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	447,38
				RESULTADO EXTRAORDINARIO	(65,13)
				BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	382,25
				Impuesto sobre beneficios	(1,46)
				RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	380,79
				Resultado atribuido a socios externos	(8,04)
				RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	372,75

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

En el **ejercicio 2005**, los Ingresos alcanzan un valor de 6.098,8 millones de euros, un 36,6% superiores a los del año anterior. Los principales factores que explican la evolución de los Ingresos han sido fundamentalmente un aumento muy importante del precio en el mercado mayorista, el crecimiento de la actividad tanto en el negocio nacional como internacional, la mayor aportación del negocio del gas y el aumento de las ventas de la comercialización de gas y electricidad.

Asimismo, en el ejercicio 2005, han aumentado los costes de generación, básicamente por el incremento del precio de los combustibles, por la sustitución de la tecnología hidráulica por tecnología térmica y, adicionalmente, por el sobrecoste del déficit de los derechos de emisión de CO₂.

A la evolución de los factores anteriormente mencionados, se añade el esfuerzo de contención de gastos operativos recurrentes. Si bien en el ejercicio 2005 se han incluido 82 millones de euros de carácter no recurrente en gastos de personal, de los que 75 millones de euros se derivan de un Plan de reestructuración organizativa (SLE), los gastos operativos netos han ascendido un 6,5%, permitiendo que el resultado bruto de explotación (EBITDA) alcanzara la cifra de 1.477,3 millones de euros, lo que supone un 20,2% más que en el año anterior.

El Resultado de Explotación se sitúa en 924,0 millones de euros (+21,1% sobre el año anterior). Este crecimiento ha sido posible a pesar del aumento del 18,8% en la dotación del fondo de amortizaciones hasta un importe de 553,4 millones de euros en el año, consecuencia básicamente de la entrada en operación en 2005 de nuevos ciclos combinados y de la planta de licuefacción de gas y los buques metaneros, en conjunto, representan un incremento de 58 millones de euros en esta partida.

Los gastos financieros del Grupo a 31 de diciembre de 2005 han sido de 522,1 millones de euros frente a los 399,4 millones de euros de 31 de diciembre de 2004.

Este aumento se debe fundamentalmente al incremento en los tipos de referencia, básicamente el libor dólar que se ha incrementado en media anual 165 puntos básicos en el ejercicio 2005 con respecto a 2004 y al cambio en Colombia de la financiación en dólares con garantía corporativa en gran parte de 2004 por financiación en moneda local sin recurso cuya moneda además se ha apreciado frente al euro.

El resultado de inversiones financieras ha alcanzado un importe de 87,9 millones de euros y corresponde en su mayor parte a los rendimientos obtenidos en forma de dividendos e intereses de activos financieros.

El resultado de activos no corrientes no financieros asciende a 587,8 millones de euros, resultado fundamentalmente de la plusvalía bruta por importe de 693 millones de euros por la venta del 16,09% en Auna (manteniendo en cartera el 2,51%) minorada en la provisión de ajuste al precio de la operación, así como la corrección de valor de las inversiones en las distribuidoras en Nicaragua y Moldavia por importe de 108,7 millones de euros.

El Resultado de la Sociedad Dominante alcanza los 823,7 millones de euros, con un crecimiento del 118,6% respecto al mismo período del ejercicio anterior.

En el **ejercicio 2004**, los ingresos alcanzaron un valor de 4.465,0 millones de euros derivado fundamentalmente de la actividad en el mercado liberalizado en el negocio de Gas, cuya cifra de negocio se multiplicó por cuatro, y en el Negocio Eléctrico Internacional.

La buena evolución de los ingresos fue parcialmente compensado por los gastos de aprovisionamiento debido fundamentalmente a la baja hidraulicidad en España, que provocó que aumentara el consumo de combustibles de las centrales térmicas que sustituyeron en mayor medida a la producción hidroeléctrica, y al continuo encarecimiento del petróleo y sus derivados.

La buena evolución de los gastos de personal permitió que el resultado bruto de explotación (EBITDA) ascendiera hasta los 1.228,8 millones de euros.

La adaptación del periodo de amortización de las centrales nucleares y térmicas a su vida útil, de acuerdo con los criterios adoptados por el sector en España, permitieron una buena evolución de las amortizaciones. Consecuentemente, el resultado de explotación (EBIT) ascendió hasta los 763,1 millones de euros.

La reducción en el saldo medio de la deuda financiera, junto a una evolución más favorable de los tipos de cambio permitió reducir los gastos financieros hasta los 399,4 millones de euros. Si a este factor unimos el resultado de inversiones financieras gracias a la aportación positiva de la participada Auna, nos encontramos con un resultado antes de impuestos de las actividades continuadas que para 2004 alcanzó los 499,9 millones de euros.

El impuesto sobre las ganancias ascendió a 108,9 millones de euros, reflejando una tasa fiscal más normalizada que el ejercicio anterior, cercana al 22%.

Por último, los 7,2 millones de euros procedentes de las actividades interrumpidas y los 21,4 millones de euros correspondientes a la participación en el beneficio de los socios externos, a consecuencia de la mejora de resultados en empresas con socios minoritarios dió lugar a un resultado atribuido a los accionistas de la sociedad dominante de 376,8 millones de euros.

La cifra de negocio en el **ejercicio 2003** ascendió a 5.560,1 millones de euros, lo que supuso un descenso del 4,6% respecto a 2002, debido fundamentalmente a la disminución del precio de venta de Unión Fenosa en el Mercado Mayorista en un 19,2% y al efecto de la revaluación del euro en el ámbito internacional.

Los gastos de explotación disminuyeron en un 8,0% debido en gran parte a la reducción de los gastos de aprovisionamiento y a la reducción de plantilla en 2.896 personas con respecto al año anterior. De dicha reducción de plantilla, la baja de 913 empleados fue debida a la salida de compañías del perímetro, mientras que el resto se debió en su mayor parte a procesos de reestructuración en distintas sociedades del Grupo. Este descenso en los costes del Grupo permitió aumentar el resultado neto de explotación (EBIT) en un 1,5% respecto de 2002 hasta alcanzar los 775,7 millones de euros.

La mejora en el resultado financiero del 7,3% respecto al ejercicio anterior y el incremento de la aportación por puesta en equivalencia en casi 100 millones de euros, impulsaron el resultado de las actividades ordinarias hasta los 447,6 millones de euros, con un crecimiento interanual del 20,8 por ciento.

El resultado extraordinario de (64,5) millones de euros, una tasa fiscal anormalmente reducida por las deducciones por reinversión y las pérdidas en filiales internacionales, junto con el incremento en la atribución a socios externos, supusieron que el resultado neto atribuido al Grupo en 2003 se incrementara en un 8,0% respecto a 2004 hasta los 372,8 millones de euros.

9.2. Resultado de explotación

9.2.1. Cuenta de explotación por divisiones

El detalle de la cuenta de explotación por divisiones a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003 es el siguiente en millones de euros:

Mill €								
2005	Generación	Distribución	Gas	Internacional	Soluziona	Holding y otros (1)	Ajustes	Grupo UF
Ingresos	2.731,54	622,88	334,86	2.237,80	537,27	153,79	(519,33)	6.098,82
Aprovisionamientos	(1.805,73)	(0,29)	(188,69)	(1.456,59)	(173,20)	(32,04)	312,17	(3.344,37)
Margen bruto	925,81	622,59	146,17	781,21	364,08	121,74	(207,15)	2.754,45
% sobre total	33,6%	22,6%	5,3%	28,4%	13,2%	4,4%	-7,5%	100,0%
% crecimiento sobre ejercicio anterior	36,0%	7,4%	709,1%	7,2%	21,0%	-38,5%	4,7%	19,3%
Activación de gastos operativos	7,83	17,08	(0,96)	18,33	3,10	0,00	38,02	83,40
Otros gastos de explotación	(326,76)	(334,51)	(22,14)	(358,10)	(322,70)	(153,81)	157,50	(1.360,51)
EBITDA	606,88	305,16	123,08	441,45	44,48	(32,06)	(11,64)	1.477,33
% sobre total	41,1%	20,7%	8,3%	29,9%	3,0%	-2,2%	-0,8%	100,0%
% crecimiento sobre ejercicio anterior	53,2%	-11,8%	1065,9%	14,3%	2,1%	-170,4%	-1727,8%	20,2%
Amortización del inmovilizado	(158,41)	(142,57)	(24,85)	(157,41)	(15,43)	(59,12)	4,44	(553,35)
EBIT	448,47	162,58	98,23	284,04	29,04	(91,18)	(7,20)	923,98
% sobre total	48,5%	17,6%	10,6%	30,7%	3,1%	-9,9%	-0,8%	100,0%
2004	Generación	Distribución	Gas	Internacional	Soluziona	Holding y otros (1)	Holding y Ajes.	Grupo UF
Ingresos	1.522,87	594,89	100,29	1.929,02	507,70	220,63	(410,41)	4.464,98
Aprovisionamientos	(842,10)	(15,04)	(82,22)	(1.199,96)	(206,80)	(22,77)	212,61	(2.156,28)
Margen bruto	680,77	579,85	18,07	729,06	300,90	197,86	(197,80)	2.308,70
% sobre total	29,5%	25,1%	0,8%	31,6%	13,0%	8,6%	-8,6%	100,0%
Activación de gastos operativos	10,00	17,57	4,44	14,38	7,84	(0,20)	49,05	103,09
Otros gastos de explotación	(294,53)	(251,50)	(11,95)	(357,11)	(265,19)	(152,13)	149,47	(1.182,94)
EBITDA	396,24	345,92	10,56	386,33	43,55	45,53	0,71	1.228,84
% sobre total	32,2%	28,1%	0,9%	31,4%	3,5%	3,7%	0,1%	100,0%
Amortización del inmovilizado	(123,27)	(135,38)	(2,78)	(150,95)	(14,76)	(38,39)	(0,18)	(465,72)
EBIT	272,97	210,54	7,77	235,38	28,79	7,14	0,53	763,12
% sobre total	35,8%	27,6%	1,0%	30,8%	3,8%	0,9%	0,1%	100,0%
2003	Generación	Distribución	Gas	Internacional	Soluziona	Otros neg. (2)	Holding y Ajes.	Grupo UF
Importe neto de la cifra de negocios	1.463,50	1.729,25	56,38	1.792,78	718,48	227,88	(428,15)	5.560,12
Aprovisionamientos	(827,07)	(1.217,81)	(53,72)	(1.169,98)	(259,95)	(42,08)	192,69	(3.377,92)
Margen bruto	636,43	511,44	2,66	622,80	458,53	185,80	(235,46)	2.182,20
% sobre total	29,2%	23,4%	0,1%	28,5%	21,0%	8,5%	-10,8%	100,0%
Otros ingresos de explotación	35,62	47,66	37,55	61,98	9,89	9,50	99,73	301,93
Otros gastos de explotación	(232,15)	(249,67)	(9,29)	(353,21)	(399,87)	(48,03)	109,25	(1.182,97)
EBITDA	439,90	309,43	30,92	331,57	68,55	147,27	(26,48)	1.301,16
% sobre total	33,8%	23,8%	2,4%	25,5%	5,3%	11,3%	-2,0%	100,0%
Amortización del inmovilizado	(165,56)	(121,11)	(0,82)	(174,81)	(17,71)	(10,26)	(35,37)	(525,64)
EBIT	274,34	188,32	30,10	156,76	50,84	137,01	(61,85)	775,52
% sobre total	35,4%	24,3%	3,9%	20,2%	6,6%	17,7%	-8,0%	100,0%

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

(1) Incluye Holding e Inmobiliario

(2) Incluye Telecomunicaciones, Industria, Minería e Inmobiliario

El Beneficio neto consolidado y el Efectivo generado por las operaciones de explotación han evolucionado positivamente en los últimos tres años gracias a la puesta en marcha de parte de las inversiones incluidas en el plan de negocio y a la mejora de la gestión de las participadas internacionales. La siguiente tabla muestra el detalle de esta evolución:

	millones €		
	2005	2004	2003
Efectivo generado por actividades de explotación (*)	1.457,5	1.274,9	784,0
Beneficio neto	823,7	376,5	372,8

(*) Para el ejercicio 2003 corresponde a los Fondos generados en las operaciones

9.2.1.1. Generación eléctrica en España

En los resultados presentados se incluyen tanto la actividad de generación como la de comercialización para reflejar el efecto conjunto del precio del mercado mayorista en ambas actividades.

En el ejercicio 2005 ha continuado la baja hidráulica, lo que ha forzado una mayor generación con combustibles fósiles. Este tipo de generación, más cara de por sí, ha sufrido el incremento de los costes de combustibles experimentado en los últimos años. Ambos factores, "mix" de generación más térmico e incremento de los precios de combustibles han provocado un aumento en los gastos de aprovisionamiento. No obstante, este aumento de los costes de generación ha sido trasladado al mercado mayorista a través de mayores precios, reflejándose en un aumento importante de los ingresos y del margen bruto, y compensando tanto el efecto negativo de los aprovisionamientos como las pérdidas en la actividad de Comercialización producidas a raíz de los mayores precios del mercado mayorista de electricidad.

El EBIT del conjunto de generación y comercialización crece 64,3% respecto al año anterior a pesar de recoger compromisos para la cobertura de costes futuros de personal por importe de 16,9 millones de euros.

9.2.1.2. Gas

Desde el ejercicio 2001 hasta el 2003 el nivel de actividad de este área de negocio estuvo basada en el suministro del gas argelino adjudicado por la Administración y que en 2003 se situó en 0,4 bcm. Durante 2004 Unión Fenosa Gas dispuso, con carácter previo a los contratos a largo plazo de Egipto y Omán, de 1 bcm proveniente de Omán lo que supuso multiplicar por 2,5 la energía comercializada en 2003 por Unión Fenosa Gas. En el ejercicio 2005 Unión Fenosa Gas comenzó las importaciones del gas de Egipto a la vez que mantuvo el contrato a corto plazo de Omán, lo que ha permitido que el volumen total de aprovisionamientos de Unión Fenosa Gas en 2005 haya ascendido a 3,3 bcm de gas (38.889 millones de kWh).

La actividad de gas incrementa la aportación al Grupo Unión Fenosa de los Ingresos en 234,6 millones de euros por el desarrollo de la comercialización de gas, tanto a clientes finales como a los ciclos combinados, así como por la aportación derivada de los suministros de GNL de la planta de licuefacción de Damietta.

El Margen de Contribución aportado alcanza 146,2 millones de euros, frente a 18,1 millones de euros del mismo periodo del año anterior en el que este negocio se encontraba en sus fases iniciales, de los que más de la tercera parte corresponden a la planta de licuefacción.

El Resultado de Explotación aportado a Unión Fenosa por el negocio de Gas en 2005 se ha situado en 98,2 millones de euros una vez alcanzado un régimen de funcionamiento estable en la planta de Damietta.

9.2.1.3. Distribución

La energía facturada al cliente final en 2005, sin considerar la energía del Trasvase Tajo-Segura, ha alcanzado el volumen de 32.640 millones de kWh lo que ha supuesto un crecimiento interanual del 4,7%. De esta cantidad, un 69,2% corresponde a las ventas a Tarifa Integral y un 30,8% corresponde a la energía facturada a Tarifa de Acceso. El crecimiento de la energía distribuida y el aumento de la actividad, que ha supuesto un crecimiento de los ingresos reconocidos, han permitido que el Margen Bruto presente un crecimiento del 7,4% sobre el año anterior.

A pesar de la mejora en el margen de contribución, el EBITDA presenta una disminución de 40,8 millones de euros debido, fundamentalmente, al incremento de los gastos de personal, que recogen el registro de compromisos del plan de reestructuración encaminado a la optimización y eficiencia de los procesos del

negocio a futuro por importe de 46,9 millones de euros. Este aumento, junto con las mayores amortizaciones, consecuencia de las inversiones llevadas a cabo durante el ejercicio, han supuesto un EBIT en el periodo de 162,6 millones de euros, lo que supone una reducción del 22,7% respecto al año anterior.

9.2.1.4. Inversiones Internacionales

Los ingresos de las actividades fuera de España presentan un crecimiento del 16,0%, como consecuencia de los incrementos de demanda y precio. Por su parte, el margen de contribución presenta un incremento del 7,2%, destacando la mejora notable experimentada en Colombia con un aumento del 19,9%.

Los incrementos de eficiencia operativa permiten que la favorable evolución del margen de contribución se traslade incrementada al resultado de explotación, que experimenta un crecimiento del 20,7%, hasta alcanzar los 284,0 millones de euros.

La siguiente tabla recoge el margen bruto, EBITDA y EBIT del ejercicio 2005 y su evolución respecto al ejercicio 2004, para las tres áreas geográficas:

	Millones €					
	Margen Bruto		Ebitda		Ebit	
	12M 2005	Var.05/04	12M 2005	Var.05/04	12M 2005	Var.05/04
Mexico	142,9	1,7%	118,3	5,0%	77,7	9,3%
Colombia	360,8	19,9%	165,5	36,8%	92,9	65,9%
Centroamérica y Resto	273,7	1,6%	150,8	9,2%	106,9	12,0%
Subtotal	777,4	9,4%	434,6	16,9%	277,5	24,7%
Estructura Internacional	3,8	-79,6%	6,8	-52,9%	6,5	-49,0%
Total	781,2	7,2%	441,4	14,3%	284,0	20,7%

Los aspectos de la evolución por áreas geográficas se resumen a continuación:

En **México** el margen de contribución se sitúa en 142,9 millones de euros, en línea con los resultados de 2004.

En **Colombia**, los Planes de Mejora implantados siguen dando resultados positivos en las diferentes actividades del negocio, fundamentalmente en la gestión de la energía, donde se ha logrado una mejora en el índice de pérdidas de 3,3 puntos porcentuales. A la evolución registrada en el margen de contribución se añaden las mejoras de eficiencia logradas, consiguiéndose un resultado de explotación de 92,9 millones de euros, que representa el 32,7% del total correspondiente al área internacional.

En el área de **Centroamérica y Otros** las actuaciones se han concentrado en aquellos países que todavía tienen parámetros operativos con potencialidad de mejora. El nivel de pérdidas de energía ha alcanzado un descenso de 0,9 puntos porcentuales y el índice de cobro se sitúa en el 98,6%, mejorando 0,6 puntos porcentuales. El resultado de explotación en este área alcanza la cifra de 107,0 millones de euros, con un crecimiento del 12,0 por ciento.

9.2.1.5. Servicios profesionales (Soluziona)

2005 ha sido un año de consolidación del Modelo de Negocio de Soluziona como una empresa multinacional centrada en dos grandes áreas de actividad, la ingeniería y la consultoría y tecnología. La evolución global del negocio ha sido favorable, con un aumento de los ingresos del 5,8%. La actividad internacional, que ha incrementado sus ingresos en un 19,8%, aporta el 34,5% del negocio total.

La actividad de consultoría y tecnología ha supuesto un 74,3% de los ingresos, mientras que el negocio de ingeniería representó un 25,7%. Por su parte la contribución a la facturación proveniente del Grupo Unión Fenosa ha disminuido del 26,4% al 24,1%, continuando con la senda iniciada en años anteriores.

La actividad de Consultoría y tecnología ha supuesto un 74% y la actividad de Ingeniería un 25%. El reparto de los ingresos por sectores de actividad posiciona a Soluziona con un 44% en el sector de Energía e Industria, un 25% en Telecomunicaciones, un 23% en el sector de las Administraciones públicas e infraestructuras y un 8% en Banca y servicios.

El reenfoque del negocio ha permitido incrementar los márgenes, soportar los costes de reestructuración y aumentar los beneficios consolidados en valor absoluto.

La cartera contratada al cierre del ejercicio 2005, para producir en ejercicios siguientes asciende a 828 millones de euros, de los que 267 corresponden a contratos para el ejercicio 2006, un 6,4% más que en el año anterior.

9.2.1.6. Holding y Otros negocios

En esta división se incluye fundamentalmente la actividad inmobiliaria realizada a través de GESS, no siendo de especial relevancia en el contexto del grupo consolidado.

9.2.2. Cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos

No se han producido cambios importantes en las ventas o en los ingresos que supongan modificaciones significativas de los estados financieros.

9.2.3. Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

A lo largo del año 2005 se han producido diversas modificaciones en la regulación del sector eléctrico.

El Real Decreto-Ley 5/2005 aplazó las liquidaciones mensuales de los CTCs. Con posterioridad, el 23 de junio de 2006, se aprobó el Real Decreto-Ley 7/2006 por el que se adoptan medidas urgentes en el sector energético, entre ellas, la supresión del mecanismo de los Costes de Transición a la Competencia (CTC), manteniendo no obstante los regímenes de incentivo del consumo al carbón autóctono y de apoyo a las instalaciones singulares que desarrollan planes específicos de especial relevancia tecnológica. La sociedad, en sus últimas evaluaciones, ha confirmado la previsible recuperabilidad del valor neto contable de las instalaciones técnicas a través de los mecanismos de mercado por lo que no se esperan efectos significativos derivados de esta medida.

Asimismo, el Real Decreto-Ley 5/2005 estableció nuevos porcentajes provisionales para la financiación del déficit por las empresas, y supuso la internalización del coste de la segunda parte del ciclo de combustible nuclear. En la actualidad el porcentaje a financiar por Unión Fenosa es del 12,84%. El Real Decreto 1556/2005 de 23 de diciembre por el que se aprueba la tarifa eléctrica para el ejercicio 2006 reconoce el déficit generado durante el ejercicio 2005 en la parte realmente aportada por cada una de las empresas. En consecuencia, este importe figura en las cuentas del Grupo Unión Fenosa en el activo como un derecho de cobro reconocido. Dicho Real Decreto, contempla un incremento de la tarifa media o de referencia del 4,48% sobre la que entró en vigor el 1 de enero de 2005, fijando su valor en 7,6588 céntimos de euro/kWh. Asimismo, se contempla expresamente que el 1 de julio de 2006, el Gobierno, mediante Real Decreto, procederá a la aprobación o modificación de la tarifa media o de referencia, revisando los costes derivados de las actividades necesarias para el suministro de energía eléctrica, los costes permanentes del sistema, y los costes de la diversificación y seguridad de abastecimiento, incluyendo el reintegro a cada empresa, con cargo a la recaudación de la tarifa eléctrica en los próximos ejercicios, de los importes aportados para financiar el déficit de 2005, con inclusión de los costes financieros que se devenguen. De acuerdo con ello, el pasado 30 de junio de 2006 se aprobó el Real Decreto 809/2006 por el que se revisa la tarifa eléctrica desde el 1 de julio de 2006. En el se aprueba una subida promedio de la tarifa media o de referencia del 1,38% como resultado de incrementar los costes en la cuantía correspondiente a la anualidad que resulta para recuperar linealmente el valor actual neto durante un periodo de 14 años y medio del déficit de ingresos del ejercicio 2005 mencionado con anterioridad y que ascendió a 3.810 millones de euros, de los cuales aproximadamente 489 millones corresponden a Unión Fenosa.

En el mes de julio se hizo público el Libro Blanco sobre la reforma del marco regulatorio de la generación eléctrica en España, elaborado por encargo del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, si bien el debate y la posible puesta en marcha de las propuestas recomendadas en el mismo, han sido aplazados hasta 2006.

Las principales propuestas del Libro Blanco incluyen diversas reformas estratégicas para que el mercado mayorista funcione en condiciones de competencia y dirigidas, entre otros, a mitigar el poder de mercado, garantizar la fiabilidad del suministro a través del mecanismo de la garantía de potencia, garantizar los principios de aditividad y suficiencia en el cálculo de la tarifa, y revisar el mecanismo de recuperación de los CTCs.

En el mes de agosto el Consejo de Ministros aprobó también un nuevo Plan de Energías Renovables para el periodo 2005-2010, que sustituye al anterior Plan 2000-2010. En el nuevo Plan se mantiene el objetivo de que en el año 2010, el 12% del consumo de energía primaria sea abastecido por las energías

renovables, con unas previsiones de producción eléctrica con estas fuentes del 30,3% del consumo bruto de electricidad.

Como comentamos en el apartado 5.1.4.1., con fecha 24 de febrero de 2006 el Gobierno ha aprobado el Real Decreto-Ley 3/2006, por el que se modifica el mecanismo de casación de las ofertas de venta y adquisición de energía presentadas simultáneamente al mercado diario e intradiario de producción por sujetos del sector eléctrico pertenecientes al mismo grupo empresarial. Esta norma establece que hasta que se implante la normativa por la cual las empresas distribuidoras negocien la energía eléctrica a través de contratos bilaterales con entrega física, las ofertas de venta y adquisición de energía eléctrica presentadas simultáneamente por sujetos pertenecientes al mismo grupo empresarial en los mercados diarios e intradiario de producción y en el mismo periodo de programación, serán asimiladas a contratos bilaterales físicos por el operador del mercado por las cantidades coincidentes de venta y adquisición, de manera que dichos sujetos sólo puedan participar en el programa resultante de la casación por la posición neta del grupo. A los efectos de la liquidación de actividades reguladas de la Comisión Nacional de Energía, el Gobierno determinará el precio provisional a considerar para los distribuidores por la energía adquirida a través del mecanismo anterior. Así mismo, el Gobierno determinará el precio definitivo al que se reconocerán dichas adquisiciones de energía realizadas por parte de las empresas distribuidoras a lo largo del año. Dicho precio se basará en cotizaciones de mercados de electricidad que serán objetivas y transparentes. Durante el año 2006, el precio provisional a considerar para los distribuidores por la energía adquirida a través del mecanismo anterior será de 42,35 euros/megawatio hora.

Así mismo, el citado Real Decreto-Ley establece que a partir del 2 de marzo de 2006, para la energía vinculada a los programas resultantes de la casación, la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica se minorará por el importe equivalente al valor de los derechos de emisión asignados gratuitamente en el Plan Nacional de Asignaciones 2005-2007.

Adicionalmente, a los efectos del cálculo del importe de los eventuales saldos negativos de la liquidación de la tarifa del ejercicio 2006 correspondiente al periodo desde el 1 de enero hasta el 2 de marzo de 2006, dichos importes se minorarán para cada grupo empresarial en una cantidad equivalente al valor de los derechos de emisión asignados a la totalidad de las unidades de producción en régimen ordinario de cada grupo empresarial durante el mismo periodo (1 de enero a 2 de marzo de 2006). El valor de referencia de los derechos de emisión será el precio de mercado del periodo al que correspondan calculado de forma transparente y objetiva. Está pendiente el desarrollo reglamentario de las medidas relativas al tratamiento de derechos del CO₂, por parte del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

La provisionalidad de los principales factores contenidos en estas medidas no permite la estimación del impacto que puedan tener en el ejercicio en curso.

Respecto al comercio de derechos de emisión, en 2005 se publicó la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, procedente del Real Decreto-Ley 5/2004 de 27 de agosto, y en cuya tramitación como Proyecto de Ley se introdujeron una serie de enmiendas dirigidas entre otras a trasponer al ordenamiento jurídico español la Directiva comunitaria 2004/101/CE, de 27 de octubre de 2004, conocida como Directiva "Linking". El objeto de esta Directiva es vincular los mecanismos de proyectos previstos en el Protocolo de Kioto, con el comercio de derechos de emisión de la Unión Europea.

El 12 de julio de 2006 el Gobierno presentó la propuesta del Plan Nacional de Asignación de derechos de emisión para el periodo 2008-2012. Este documento propone el reparto de 144,7 millones de toneladas de CO₂/año y una reserva adicional del 5,5% para nuevos entrantes, lo que supone una asignación total de 152,66 millones de toneladas de CO₂/año, con una reducción del 19,6% respecto a las emisiones del 2005. De este total, se asignan al sector eléctrico una media de 54,69 millones de toneladas de CO₂/año frente a las 86,25 millones de toneladas asignadas en el ejercicio 2005, lo que supone una reducción del 36,6%. No obstante, esta propuesta está sujeta a posteriores modificaciones.

La CNE ha continuado con los trabajos para la elaboración de una propuesta de metodología de retribución de la actividad de distribución, así como con la elaboración de las propuestas de Ordenes Ministeriales de desarrollo del Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, por el que se regulan los sistemas insulares y extrapeninsulares.

10. RECURSOS DE CAPITAL

10.1 Estructura de financiación: Recursos a corto y largo plazo.

El capital social de Unión Fenosa, S.A. está integrado por 304.679.326 acciones de 3 euros de valor nominal, que suponen un total de 914.037.978 euros. El conjunto de los Fondos Propios a 31 de diciembre de 2005 alcanzaba la cifra de 5.066,8 millones de euros.

Por su parte, a 31 de diciembre de 2005 la deuda financiera bruta se sitúa en 6.227,8 millones de euros, lo que supone una reducción del 9,9% respecto a la deuda existente a cierre de 2004.

La estructura de la deuda a 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	miles de €			
	Corto plazo	Largo plazo	Total	%
TOTAL	727,3	5.500,6	6.227,8	100,0%
Euros	402,1	3.290,3	3.692,4	59,3%
Otras monedas	325,2	2.210,3	2.535,4	40,7%
Tipo fijo	266,6	3.817,1	4.083,7	65,6%
Tipo variable	460,7	1.683,5	2.144,1	34,4%
Mercado de capitales	248,3	2.132,1	2.380,4	38,2%
Mercado bancario	479,0	3.368,4	3.847,5	61,8%

El mantenimiento del peso de la deuda a tipo fijo, alcanzando a 31 de diciembre de 2005 un 65,6% de la deuda, y de la vida media, situándose a la misma fecha en 5,7 años permiten mantener una baja exposición de la deuda a futuros incrementos de los tipos de interés.

El peso de la deuda denominada en moneda distinta del euro supone un 40,7% del total y está destinada a cubrir la financiación de proyectos cuyos activos e ingresos están denominados en dichas monedas. En este sentido, más del 75% de la deuda en moneda extranjera está denominada en dólares.

La evolución del endeudamiento financiero del Grupo en los tres últimos ejercicios se refleja en el siguiente cuadro:

	Miles euros		
Concepto	2005	2004	2003
Pasivo no corriente	5.500,6	5.659,4	4.630,4
Deudas en valores negociables	2.132,1	2.089,0	1.319,6
Préstamos con entidades de crédito	3.368,4	3.570,4	3.310,8
Préstamos en Moneda Nacional	1.158,2	1.739,3	1.740,7
Préstamos en Moneda Extranjera	2.210,3	1.831,1	1.570,1
Pasivo corriente	727,3	1.251,8	1.493,9
Deudas en valores negociables	248,3	399,4	613,8
Préstamos con entidades de crédito	479,0	852,4	880,2
Préstamos en Moneda Nacional	153,9	424,2	358,3
Préstamos en Moneda Extranjera	325,2	428,3	521,9
Deuda Financiera Bruta	6.227,8	6.911,2	6.124,4
Efectivo y equivalentes al efectivo (*)	151,1	199,7	217,7
Deuda Financiera Neta (*2)	6.076,7	6.711,5	5.906,6

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

(*) En el ejercicio 2003 recoge los epígrafes de caja e inversiones financieras temporales

(*2) Deuda Fciera. Neta = Deuda Fciera. Bruta - Efectivo y equivalentes al efectivo

La evolución en los tres últimos ejercicios de las principales magnitudes y ratios financieros ha sido la siguiente:

Miles euros

Conceptos	2005	2004	2003
Deuda financiera a largo plazo	5.500,6	5.659,4	4.630,4
Deuda financiera a corto plazo	727,3	1.251,8	1.493,9
Patrimonio Neto	5.066,8	3.318,1	4.076,8
Atribuible a la sociedad dominante	3.923,8	2.962,3	3.061,5
Intereses minoritarios	1.143,0	355,8	1.015,3
Preferentes	687,1	0,0	609,2
Resto	455,9	355,8	406,1
Capitalización total	11.143,5	10.029,6	9.983,4
Patrimonio Neto	5.066,8	3.318,1	4.076,8
Deuda financiera neta	6.076,7	6.711,5	5.906,6
EBITDA	1.477,3	1.228,8	1.301,2
Coste financiero por intereses de la deuda	421,1	403,1	361,8

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha

Durante el ejercicio 2005 la compañía ha continuado con el plan de reducción de deuda y mejora de la estructura de la deuda prevista en el plan de negocio presentado en el ejercicio 2002. La evolución de los principales ratios se presenta en el siguiente cuadro:

Miles euros

Principales ratios	2005	2004	2003
Deuda Financiera Neta/Capitalización total (1)	54,5%	66,9%	59,2%
Deuda Financiera Neta/Recursos propios	119,9%	202,3%	144,9%
Deuda Financiera a tipo fijo/Deuda Financiera Total	65,6%	68,8%	77,0%
Deuda Financiera a largo plazo/Rec. Propios + Deuda Fciera LP	52,1%	63,0%	53,2%
Deuda Financiera a largo plazo/Recursos Propios	108,6%	170,6%	113,6%
Deuda Financiera a corto plazo/Deuda total	11,7%	18,1%	24,4%
Deuda Financiera Neta/EBITDA	4,11	5,46	4,54
EBITDA/Coste financiero por intereses	3,51	3,05	3,60

(1) Capitalización total= Fondos Propios+ Socios externos+ Deuda financiera neta

La reducción del endeudamiento durante el ejercicio 2005 se ha debido fundamentalmente a las operaciones especiales de desinversión, fundamentalmente la venta de Auna. A este respecto, en julio de 2005, los tres accionistas de referencia de Auna, firmaron finalmente sendos contratos de compraventa con el Grupo Corporativo ONO y France Telecom. El Grupo Corporativo ONO adquirió el 100% de las acciones de Auna Telecomunicaciones (negocio de telefonía fija), que eran vendidas por Auna Operadores de Telecomunicaciones. A su vez, France Telecom (FT) adquirió el 80% de las acciones de Auna Operadores de Telecomunicaciones.

El día 4 de noviembre de 2005 se produjo el cierre de la venta del negocio de telefonía fija al Grupo Corporativo ONO. Por su parte, el día 8 de noviembre de 2005 se completó la operación de compra por parte de France Telecom de las acciones de Auna Operadores.

UNION FENOSA vendió el 86,6% de su participación por 1.287 millones de euros, obteniendo una plusvalía de 660,6 millones de euros.

Adicionalmente, el disponible del Grupo Unión Fenosa en cuentas de crédito a final de año ascendía a 2.116,0 millones de euros, que permiten hacer frente al servicio de la deuda de los doce meses siguientes.

10.2 Descripción de flujos de tesorería: Fondo de maniobra

Los flujos de tesorería del Grupo se agrupan en flujos de explotación, de inversión y de financiación.

El primer grupo engloba aquellos cobros y pagos relacionados con la actividad habitual de la compañía: cobros por la venta de energía y servicios relacionados con el uso de las redes, fundamentalmente, así como los pagos asociados a la compra de energía y combustibles, pagos de personal y los servicios exteriores asociados a su actividad principal. El incremento del beneficio neto, por el crecimiento de la actividad gracias a la entrada en explotación de los nuevos proyectos y el aumento de eficiencia de los negocios, junto a la reducción de los trabajos realizados para el inmovilizado y las variaciones en el

capital circulante son los factores que, a pesar del aumento del pago por impuesto sobre las ganancias, han dirigido el crecimiento del efectivo neto generado por las actividades de explotación en los últimos tres años.

El efectivo neto generado por las actividades de inversión cubre tanto las salidas de caja relacionadas con el plan inversor de la compañía, como las entradas de efectivo procedentes de la enajenación de activos y sociedades pertenecientes al Grupo. En este sentido, conforme ha ido madurando el flujo inversor, las salidas de caja por inversiones se han moderado y muestran un perfil claramente decreciente en el periodo 2003- 2005. Por otra parte, las desinversiones previstas en el plan de negocio se concentraron en el ejercicio 2003 con la venta de las distribuidoras de República Dominicana, de una participación del 80% en el negocio de energías renovables (EUFER) y del 50% del ciclo combinado de Nueva Generadora del Sur. No obstante, y tal como hemos comentado en el punto 7.2. anterior, el pasado 30 de mayo de 2006 Unión Fenosa ejerció la opción de recompra frente a Enel por el 30% de la sociedad Enel Unión Fenosa Renovables (EUFER). Como consecuencia de ello el grupo Enel y Unión Fenosa pasan a ser cada uno titulares del 50% de la sociedad.

Adicionalmente, y como ya hemos comentado en el apartado 10.1 anterior, durante el ejercicio 2005 se procedió a la venta del 86,6% de la participación del Grupo Unión Fenosa en Auna, lo que supuso una entrada de efectivo de 1.287 millones de euros en el ejercicio.

Por último, los flujos relacionados con la financiación de la compañía incluyen los fondos procedentes del desembolso de nuevos préstamos, emisiones de preferentes o ampliaciones de capital. Del mismo modo, englobaría las amortizaciones de deuda y capital, y el pago de dividendos. La compañía ha seguido una política muy activa en términos de sustitución de préstamos antiguos por nueva financiación con mayores plazos y menor coste. En este sentido destaca la emisión de participaciones preferentes realizada en junio de 2005 por Unión Fenosa Preferentes, S.A. por un importe nominal del 750 millones de euros, contribuyendo al objetivo financiero de alargamiento de plazos y reducción del coste. Al mismo tiempo en este periodo se ha avanzado en el propósito de sustituir deuda bancaria por deuda del mercado de capitales con la emisión de bonos en diciembre de 2003 por un nominal de 500 millones de euros y vencimiento en el ejercicio 2010.

Respecto al reparto de dividendos, la compañía ha mantenido una política homogénea de pago anual a sus accionistas de alrededor de un 45% de su beneficio neto recurrente.

En el punto 20 se incluye el Estado de flujos de efectivo consolidados del Grupo Unión Fenosa para los tres últimos ejercicios.

10.3 Requisitos de préstamo y estructura de financiación del emisor

El objetivo de endeudamiento de la compañía recogido en el Plan de Negocio sitúa la deuda financiera en 5.000 millones de euros en el ejercicio 2007. Como ya hemos comentado, esta reducción de deuda estará basada en la generación de una flujo de caja libre superior a las inversiones a realizar y en la culminación del proceso desinversiones.

La estrategia de la compañía de fortalecer el balance considera el objetivo de deuda financiera mencionado así como un nivel de apalancamiento del 50% y/o un ratio de deuda financiera sobre Ebitda inferior a tres veces en el ejercicio 2007. Los avances realizados durante el ejercicio 2005 han permitido al grupo situar sus ratios prácticamente en los niveles previstos para el ejercicio 2007.

Asimismo, la compañía continuará con las acciones necesarias para optimizar la estructura de su deuda. Entre estas acciones destacan las siguientes:

- Alargamiento de la vida media de la deuda
- Sustitución progresiva de deuda bancaria por deuda procedente de los mercados de capitales con objeto de equilibrar las fuentes de financiación de la compañía.
- Reducción del riesgo de tipo de cambio y tipo de interés mediante coberturas constituidas a tal efecto.

El servicio de la deuda financiera existente a 31 de diciembre de 2005, de acuerdo a las mejores estimaciones disponibles sobre los intereses devengados por la misma en los próximos ejercicios, es el siguiente:

Miles €

Amortizaciones	2006	2007	2008	2009	2010	Resto	TOTAL
Deudas con entidades de crédito	479,0	220,2	429,4	553,4	1.091,4	1.074,0	3.847,5
Deuda con entidades de crédito en moneda nacional	153,9	99,5	98,6	175,1	414,3	370,6	1.312,0
Deuda con entidades de crédito en moneda extranjera	325,2	120,6	330,8	378,2	677,2	703,4	2.535,4
Deudas en valores negociables	248,3	722,5	3,7	56,5	567,5	781,9	2.380,4
Intereses	263,0	235,6	170,5	150,2	102,4		921,6
Total servicio de la deuda	990,2	1.178,3	603,5	760,1	1.761,3	1.856,0	7.149,4

Respecto a las amortizaciones de valores negociables, el saldo de 2006 incluye fundamentalmente los pagarés a corto plazo vivos a 31 de diciembre de 2005. En 2007 vence la emisión de bonos denominados en euros realizada en 2002 por 700 millones. Las amortizaciones de deuda en valores negociables con vencimiento en el ejercicio 2010 se corresponden en su mayoría con el vencimiento de una emisión de bonos por importe de 500 millones de euros.

Algunas operaciones de financiación de la sociedad, cuyo importe no es significativo en el conjunto global de la deuda del Grupo, están ligadas, de acuerdo con las prácticas habituales del mercado, a la evolución de determinados ratios financieros y al cumplimiento de ciertos requisitos en caso de producirse hechos que afecten a la actividad principal del Grupo.

El importe de la deuda tomada por las filiales del grupo garantizada por Unión Fenosa, S.A. a cierre de ejercicio suponía aproximadamente el 5% de la deuda consolidada. Por último, la deuda con entidades accionistas suponía únicamente el 0,83% de la deuda consolidada.

10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital

Unión Fenosa considera que no existen restricciones sobre el uso de los recursos del capital que puedan afectar de manera importante a las operaciones del emisor. No obstante, y a efectos informativos, es importante destacar la existencia de determinadas cláusulas, habituales en los mercados financieros para financiaciones a largo plazo, ligadas al cumplimiento de determinados ratios financieros. La compañía considera que dichas cláusulas no afectarán de manera material al uso de sus fuentes de financiación.

La mejora de los mercados y el fortalecimiento de la situación financiera del grupo en los últimos ejercicios han permitido a la compañía avanzar en su política de eliminación de este tipo de compromisos de sus contratos de financiación, afectando en la actualidad a una parte poco significativa de los recursos de capital empleados por el grupo. En concreto, los ratios financieros contemplados se refieren básicamente al mantenimiento de determinados niveles de:

- Apalancamiento (deuda y fondos propios)
- Cobertura de intereses (EBITDA o FGO sobre gasto financiero). (FGO= Fondo Generado en las Operaciones)

Al cierre del ejercicio 2005, Unión Fenosa S.A. y las sociedades filiales cumplen con todas las cláusulas restrictivas de los préstamos en vigor y no espera que se puedan producir incumplimientos en el futuro.

10.5 Fuentes de fondos para inversiones previstas

El elevado grado de avance en el plan de inversiones del emisor implica unos desembolsos pendientes reducidos que podrán ser cubiertos por la generación de caja de las operaciones del grupo, al tiempo que se reduce la deuda según los objetivos mencionados.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

En el ámbito interno, durante el año 2005 se ha concretado, a través de una nueva Política de I+D aprobada por el Comité CAMID, el enfoque básico que debe seguirse en esta área y se ha desarrollado un nuevo Plan de I+D para generación y redes, con un horizonte a cuatro años y previsión de actualizaciones anuales en función de los avances que se vayan registrando con relación al mismo. La Política y el Plan, se consideran una parte importante del desarrollo del modelo de I+D en Unión Fenosa, en el cual se ha avanzado también significativamente a través de la especificación de un sistema de gestión que permita implantarlo y ponerlo en práctica de la manera más eficiente posible.

En su conjunto, el esfuerzo en I+D durante el año 2005 ha sido de 18,0 millones de euros frente a los 13,3 y 18,5 millones de euros de los ejercicios 2004 y 2003 respectivamente.

Las actuaciones básicas en este área se han centrado en la formación, transferencia de tecnología y participación en foros de innovación tecnológica.

En formación se ha llevado a cabo en colaboración con las otras áreas CAMID, la guía on-line de Introducción a la Calidad, Medio Ambiente e I+D. En lo relativo a la I+D, se espera con ella la adquisición por parte de las personas de Unión Fenosa de unos conocimientos básicos sobre la I+D y su enfoque en la compañía que les permitan orientar adecuadamente los temas que, en su ámbito de gestión, puedan ser objeto de innovación.

En transferencia tecnológica, se ha sostenido el flujo de conocimiento hacia la empresa desde el Electric Power Research Institute (EPRI) en los campos de operación y mantenimiento de las turbinas de gas y de las calderas de recuperación.

Finalmente, además de continuar con la participación activa en COTEC y el IERE (International Electricity Research Exchange Council), foros de innovación tecnológica de primer orden, se ha colaborado en la formación de las plataformas tecnológicas europeas y españolas relativas al CO₂ y a las redes eléctricas futuras.

Dentro de la **actividad de I+D** relativa al área de **generación**, los proyectos más significativos del 2005 se han orientado tanto hacia el apoyo a la operación de instalaciones y de mercados, como hacia la inspección y gestión de la vida de las instalaciones. Como ejemplo, se destaca la finalización del Proyecto CARES (Cálculo de rendimientos y escenarios), el cual posibilita la realización de cálculos de rendimientos en centrales térmicas de forma más sistemática y funcional, y del Proyecto RICE (Reducción de inquemados y control de ensuciamiento), con la realización de las últimas pruebas de combustión en La Robla I e identificando recomendaciones para optimizar la combustión. Respecto a proyectos ya finalizados, destaca la terminación de los proyectos RIPLA (Robot de inspección de paredes de calderas de centrales térmicas), y SITDI (Sistema integrado de técnicas de diagnóstico para turbinas de gas). Un año más, se ha continuado con la gestión de la Planta Fotovoltaica de Toledo PV, planta pionera en Europa en la que se vienen estudiando diversos efectos y entre ellos, los debidos al envejecimiento de los paneles solares en este tipo de instalaciones.

En el área de **redes** cabe destacar el proyecto de monitorización de transformadores mediante sensores on-line y el proyecto constructivo y de fabricación de las primeras subestaciones blindadas (66 kV) en el ámbito rural. También se ha continuado con la extensión del concepto de movilidad en nuevas aplicaciones para el ámbito comercial.

Con respecto al área de **sistemas**, los hechos más relevantes han sido los de la introducción de la tecnología multiservicio IP MPLS en la red troncal de telecomunicaciones y la realización de un piloto de telefonía IP sobre dicha red, la profundización en el proyecto de movilidad con la incorporación de nuevos dispositivos móviles y nueva tecnología específica de programación, la integración de la voz para la operación de los sistemas corporativos y el desarrollo de herramientas avanzadas para mejorar el proceso de construcción de aplicaciones.

En **Soluziona**, el área de consultoría ha llevado a cabo diversos proyectos innovadores, entre los que puede destacarse el desarrollo de un sistema de información especializado en la gestión integrada de los impuestos que cubre de forma global las necesidades de una administración tributaria (Proyecto Tributarium), el desarrollo de un sistema de trading para gestionar de forma ágil y fiable todo el ciclo de operaciones y procesos en las múltiples transacciones comerciales en los mercados internacionales de energía y el desarrollo de un sistema de reconciliación de datos en balances de centrales térmicas. El área de ingeniería ha dedicado también un esfuerzo notable a la vigilancia tecnológica de la evolución de diferentes tecnologías y ha colaborado con las áreas de generación y redes en diferentes proyectos y propuestas de programas públicos de I+D.

Durante el año 2005 se ha continuado con el desarrollo de un sistema de gestión para el conjunto de las unidades y divisiones de Unión Fenosa tomando como referencia la serie de normas UNE 166000 EX.

Adicionalmente, se ha realizado un notable esfuerzo con el fin de incrementar la participación de Unión Fenosa en los programas europeos y nacionales de I+D. En este sentido, se han presentado varias propuestas de desarrollo de proyectos a los programas nacionales PROFIT y CENIT, así como a los programas internacionales de la CECA y del VI Programa Marco de la Unión Europea.

Las principales patentes y marcas de la Sociedad son explotadas en régimen de propiedad, si bien revisten una importancia relativa en la actividad de la misma. La Sociedad realiza los esfuerzos necesarios para proteger los activos que integran su propiedad industrial.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1. Evolución de los negocios

Los primeros meses del ejercicio 2006 se están caracterizando por una hidraulicidad superior a la del ejercicio anterior, aunque todavía por debajo del comportamiento histórico, por los elevados precios del petróleo y carbón, con impacto en los negocios de generación y comercialización y por la significativa mejora en los negocios del gas y eléctrico internacional.

La evolución conseguida en los dos primeros años del Plan Estratégico permite a Unión Fenosa reafirmar los importantes compromisos asumidos para el futuro, tal y como ha puesto de manifiesto en sus reuniones periódicas tanto con accionistas e inversores como con medios de comunicación.

En los primeros meses de 2006 se ha puesto de manifiesto la estrategia energética integrada de Unión Fenosa en los negocios de gas y electricidad. En este año Unión Fenosa dispondrá de 2.000 MW de ciclo combinado propios en la Península Ibérica a los que se destinarán buena parte de los aprovisionamientos de gas contratados. De esta forma, Unión Fenosa había puesto en explotación hasta el final de 2005 la planta de licuefacción de Damietta, los metaneros que transportan el gas natural licuado hasta la península, la planta de regasificación de Sagunto y los ciclos combinados en España.

La entrada en operación del ciclo combinado de Aceca y la finalización de la planta de regasificación de Mugaros permitirán reforzar el carácter integrado del posicionamiento de Unión Fenosa en el negocio del gas y la electricidad.

Las condiciones de coste y opcionalidad de los contratos de suministro de gas de Egipto y Omán permiten a Unión Fenosa contemplar el ejercicio actual desde una posición más cómoda que el resto de sus competidores. En un entorno de precios de los combustibles más altos Unión Fenosa cuenta con unos contratos que le protegen de estas subidas de precio, incrementando la ventaja competitiva respecto del resto del sector.

La prioridad en el negocio internacional se va a centrar en el aumento de la rentabilidad y en la disminución de la exposición, para lo que Unión Fenosa mantendrá sus esfuerzos en la mejora de los costes operativos y de los índices de cobro dentro del negocio de distribución eléctrica.

Soluziona continuará aportando valor como operador integrado en los negocios de consultoría e ingeniería especializados, a expensas del resultado final de las negociaciones que se están llevando a cabo en la actualidad para la posible integración de los negocios de consultoría y tecnologías de la información en Indra, tal y como hemos comentado en el apartado 7.2. anterior.

12.2. Operaciones singulares del periodo

Con fecha 23 de enero de 2006, la CNMV autorizó la Oferta Pública de Adquisición de acciones lanzada por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. sobre el 10% del capital de Unión Fenosa a un precio de 33 euros por acción. El 1 de marzo de 2006, dicha Comisión Nacional comunicó que la citada OPA había concluido con éxito, acudiendo accionistas con capital suficiente para cubrir el 10% solicitado por la compañía ofertante.

El 24 de febrero de 2006, el Gobierno publicó los Reales Decretos 3/2006, por el que se modifica el mecanismo de casación de las ofertas de venta y adquisición de energía presentadas simultáneamente al mercado diario e intradiario de producción por sujetos del sector eléctrico pertenecientes al mismo grupo empresarial, y 4/2006, por el que se modifican las funciones de la Comisión Nacional de la Energía.

El primer Real Decreto tiene por objeto limitar el déficit de tarifa de las actividades reguladas hasta la publicación de las medidas definitivas que modifiquen el actual marco regulatorio. En este sentido, de forma provisional y hasta la publicación de la nueva regulación del sector, establece por una parte la obligación de que la energía ofertada en una misma franja horaria por la generadora y demandada por la distribuidora sea liquidada internamente en aquellos grupos en los existan ambos negocios de generación y distribución a un precio fijo de 42,35 euros/ MWh. Por otra, se establece que de la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica se minorará el importe equivalente al valor de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados gratuitamente a los productores de energía eléctrica.

Dado el carácter provisional de estas medidas y la no existencia a la fecha de publicación de este folleto del desarrollo normativo del mencionado Real Decreto, el impacto de dichas medidas en la cuenta de resultados del Grupo Unión Fenosa no puede ser cuantificado con exactitud. No obstante, el impacto en los estados financieros del primer semestre de 2006 asciende a un total de 161,7 millones de euros, de

los cuales 74,6 millones de euros corresponden a la bilateralización de contratos al precio fijo de 42,35 €/acción y 87,1 millones de euros corresponden a la minoración estimada por los derechos de emisión.

El segundo Real Decreto establece un cambio en la ley 34/1998 del Sector de Hidrocarburos por el cual los cambios de participación en aquellas sociedades que desarrollen actividades que tienen la consideración de reguladas estarán sometidos en adelante a la autorización de la Comisión Nacional de la Energía (CNE).

Con fecha 21 de marzo de 2006, el Gobierno de la República Dominicana abonó a UNION FENOSA un total de 296 millones de dólares en concepto de pago anticipado de la deuda que tenía pendiente con la compañía. El Gobierno dominicano mantenía con UNION FENOSA una cuenta a pagar por la adquisición de la participación de las distribuidoras eléctricas de UNION FENOSA en aquel país, Edenorte y Edesur. Este pago implica cancelar en un solo plazo la deuda pendiente, que tenía una duración de 12 años a partir de 2003.

El Estado dominicano había llegado a un acuerdo con UNION FENOSA en septiembre de 2003 para adquirir las distribuidoras Edenorte y Edesur, de las que la empresa poseía el 50%. Este acuerdo establecía un plazo de 12 años para abonar la compra de las distribuidoras.

El 29 de marzo de 2006, UNION FENOSA Gas y el Gobierno de Omán inauguraron la planta de licuefacción de Qalhat LNG en el Sultanato de Omán, con una capacidad de producción de 4,4 bcm anuales.

Qalhat LNG, la empresa propietaria de la planta, está participada por UNION FENOSA Gas, que tiene el 7,36%; el Gobierno de Omán, con el 55,84% y Omán LNG, con el 36,8% restante. UNION FENOSA Gas tiene además comprometida la adquisición del 50% de la producción de la planta, 2,2 bcm anuales de gas, durante 20 años.

El 30 de abril de 2006, la central nuclear José Cabrera, ubicada en el municipio de Almonacid de Zorita (Guadalajara), quedó definitivamente desconectada de la red eléctrica en cumplimiento de la orden emitida por el Ministerio de Economía el día 14 de octubre de 2002. Dicha central ha funcionado durante 38 años. La parada supone el inicio de la fase de preparación para el desmantelamiento, que llegará hasta abril de 2009. Entonces se producirá el traspaso de la titularidad de la instalación a ENRESA (Empresa Nacional de Residuos Radioactivos, S.A.), que se encargará de su desmantelamiento.

Con fecha 23 de junio de 2006 se aprobó el Real Decreto-Ley 7/2006 por el que se adoptan medidas urgentes en el sector energético (ver apartado 5.1.4.).

Con fecha 30 de junio de 2006 se aprobó la ORDEN ITC/2129/2006 por la que se regula la contratación a plazo de energía eléctrica por los distribuidores en el segundo semestre de 2006 (ver apartado 5.1.4.).

Por último, el pasado 30 de junio de 2006 se aprobó el Real Decreto 809/2006 por el que se revisa la tarifa eléctrica desde el 1 de julio de 2006. En el se aprueba una subida promedio de la tarifa media o de referencia del 1,38% como resultado de incrementar los costes en la cuantía correspondiente a la anualidad que resulta para recuperar linealmente el valor actual neto durante un periodo de 14 años y medio del déficit de ingresos del ejercicio 2005 (ver apartado 5.1.4.)

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

El emisor no acompaña previsión o estimación de beneficios.

14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS

14.1. Identificación y función de los administradores y altos directivos de la sociedad emisora

Consejeros	Cargo	Formación	Experiencia
Pedro José López Jiménez	Presidente (Consejero externo dominical)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. PADE del IESE	A lo largo de su trayectoria profesional ha ejercido cargos relacionados con el sector energético, entre ellos la presidencia de Endesa. También fue consejero de Unión Eléctrica, entre 1979 y 1981, y de Unión Eléctrica Fenosa entre 1982 y 1983. Asimismo fue fundador y primer presidente de la Federación Empresarial de la Industria Eléctrica y es vocal de la Junta Directiva del Club Español de la Energía. Ejerce, entre otras responsabilidades, las de consejero y vocal de la comisión ejecutiva de ACS Actividades de Construcciones y Servicios. Es vicepresidente de Cobra y Dragados, así como miembro de los consejos de otras empresas del grupo ACS.
Honorato López Isla	Vicepresidente Primero y Consejero Delegado (Consejero ejecutivo)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Madrid y Graduado en Alta Dirección por el IESE. Medalla de Honor del Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos.	Es Vicepresidente Primero y Consejero Delegado de Unión Fenosa, S.A., Presidente de Soluziona, Presidente de R-Cable y Consejero y miembro de la Comisión Ejecutiva de Auna. Desde 1972, que se incorporó a Unión Fenosa, ha ocupado diferentes cargos, entre otros, los de Secretario Técnico, Subdirector General de Sistemas de Información y Telecomunicaciones y posteriormente Director General de Comercial y Sistemas.
José Luis Méndez López	Vicepresidente (Consejero externo dominical)	Profesor Mercantil (Escuela de Comercio de La Coruña) y estudios de Ciencias Económicas y Empresariales (Universidad Complutense de Madrid).	Director General de Caixa Galicia, Presidente de Corporación Caixa Galicia, Grupo Ahorro Corporación Financiera, ENCE, Vicepresidente de Unión Fenosa, Consejero de CECA, Grupo Sacyr, Sacyr-Vallehermoso, Miembro Consejo Asesor BT España. Desarrolla tareas docentes de Hacienda Pública y Economía de la Empresa (Universidad Complutense de Madrid) y de Teoría Económica en el Colegio Universitario y Escuela de Estudios Empresariales de La Coruña (Universidad de Santiago de Compostela). Asimismo es Vicepresidente de la Fundación Caixa Galicia Claudio Sanmartín y pertenece al Patronato Fundación Príncipe de Asturias, entre otros.

Consejeros	Cargo	Formación	Experiencia
José María Arias Mosquera	Vicepresidente (Consejero externo dominical)	Licenciado en Derecho de la Universidad de Santiago de Compostela. PADE del IESE	Presidente del Banco Pastor y Vicepresidente de la Fundación Pedro Barrié de la Maza. Además es Consejero y Vicepresidente de Hullas del Coto Cortés
Antonio García Ferrer	Consejero (Consejero externo dominical)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos	Comenzó su carrera profesional en el grupo Dragados, donde llegó a ser presidente en 2002. En diciembre de 2003 fue nombrado vicepresidente ejecutivo de ACS tras la fusión con Grupo Dragados, S.A., responsabilidad que ostenta en la actualidad. Es consejero de Abertis y Urbis.
José María Lozaiga Viguri	Consejero (Consejero externo dominical)	Profesor mercantil	Presidente de Mercapital, S.L. Cuenta con una extensa experiencia en el sector financiero, donde comenzó en 1956 en Banco Vizcaya. También preside Bodegas Lan y es vicepresidente de Zardoya Otis y Banco Urquijo. Participa en los consejos de administración de ACS, Occidental Hoteles Management, Grupo Hospitalario Quirón y Otis Elevadores de Portugal, entre otros.
PR Pisa, S.A., representada por Guillermo de la Dehesa Romero	Consejero (Consejero externo dominical)	Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid (1959-1962). Estudios de Economía en la Universidad Complutense de Madrid (1963-1966), Técnico Comercial y Economista del Estado (1968).	Representante de PR Pisa, S.A. Ha ocupado puestos de responsabilidad entre los que destacan, entre otros, los siguientes: Jefe de Oficina del Banco de España (1980), Consejero de Renfe, IBERIA, INH, ICO. En la actualidad es consejero de SCH, AVIVA, CAMPOFRIO, TELEPIZZA y Unión Fenosa. Presidente de AVIVA, Consejo Rector del Instituto de Empresa, Vicechairman de Goldman Sachs en Europa, y Director de CEPR.
Julio Sacristán Fidalgo	Consejero (Consejero externo dominical)	Químico de profesión	Consejero de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A., de la que es miembro de su comité de auditoría. Es también consejero dominical de ACS en AUMAR y SACE (filial de Abertis Infraestructuras, S.A.). Asimismo, es administrador único de la compañía Geblasa, SA., dedicada a la comercialización de química básica.

Consejeros	Cargo	Formación	Experiencia
Manuel Delgado Solís	Consejero (Consejero externo dominical)	Licenciado en Farmacia y Derecho.	En la actualidad es consejero de ACS Actividades de Construcción y Servicios y de Dragados, así como presidente de Profesionales de la Medicina y de la Empresa (Grupo Hospitalario Hospital de Madrid). Ejerce la abogacía en su propio despacho. Ha pertenecido, entre otros, a los consejos de administración de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y de Construcciones y Contratas.
Ángel García Altozano	Consejero (Consejero externo dominical)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos y MBA por la Universidad de Dayton (Ohio).	Actualmente, es director general Corporativo de ACS Actividades de Construcción y Servicios, presidente del Consejo de Administración de Xfera Móviles y vicepresidente de Abertis. Ha sido presidente de Bankers Trust y miembro de su Consejo Europeo y socio del banco. Entre 1986 y 1990 fue director general del Instituto Nacional de Industria (INI).
José Luis del Valle Pérez	Consejero (Consejero externo dominical)	Abogado del Estado	Fue director de la asesoría jurídica nacional de UCD desde 1977 a 1982. Diputado en la legislatura 1979-1982 y subsecretario del Ministerio de Administración Territorial entre 1981 y 1982. En la actualidad, es presidente de las filiales en España del fabricante alemán de neumáticos Continental AG. Es consejero-secretario de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y secretario general del grupo ACS.
Santos Martínez-Conde y Gutiérrez- Barquín	Consejero (Consejero externo dominical)	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos y Máster en Dirección y Administración de Empresas (Icade).	Es director general de Corporación Financiera Alba; consejero de ACS Actividades de Construcción y Servicios y presidente de su Comité de Auditoría; consejero de Acerinox, ACS Servicios y Concesiones, ACS Servicios, Comunicaciones y Energía, Dragados y Autopistas Concesionaria Española (Acesa).
Manuel Jové Capellán	Consejero (Consejero externo dominical)	Empresario	Presidente de Fadesa, empresa inmobiliaria. Es presidente de la Asociación de Promotores de Edificaciones y Suelo de Galicia (FEPROGA) y de la Asociación Provincial de Promotores Inmobiliarios. Es, además, miembro del comité ejecutivo de la Asociación Nacional de Promotores de España, así como de los comités organizadores del Salón Inmobiliario de Madrid y Barcelona Meeting Point. .

Consejeros	Cargo	Formación	Experiencia
Juan Carlos Rodríguez Cebrián	Consejero (Consejero externo dominical)	Empresario	Trabajó en las diferentes áreas del Grupo Inditex durante 30 años. Desde 1995 hasta 2005, ha sido Consejero de Inditex y Presidente de distintas sociedades de Inditex. En la actualidad, pertenece al Consejo de Administración de Corporación Caixa Galicia, Fomento de Iniciativas Inmobiliarias y varias sociedades más
José B. Terceiro Lomba	Consejero (Consejero externo dominical)	Catedrático de Economía Aplicada en la Universidad Complutense de Madrid.	Presidente de Bioetanol Galicia y del Consejo Asesor de Abengoa; Consejero de Corporación Caixa Galicia, Aberdeen International Fund, Grupo PRISA, Iberia, Telvent y del Consejo Económico y Social en su condición de experto. Es vocal científico del Alto Consejo Consultivo de Investigación y Desarrollo de la Presidencia de la Generalitat Valenciana y miembro de la Ponencia de Ciencia y Tecnología del Consello de Cultura Galega.
Luis Esteban Marcos	Consejero (Consejero externo dominical)	Consignatario de Buques y Transitario.	Consejero de Caja de Ahorros del Mediterráneo, Consejero de Novocargo Alicante, S.L., Vicepresidente de Sociedad Proyectos Telemáticos de la Comunidad Valenciana, S.A. Consejero de Autoridad Portuaria de Alicante. Tiene intereses económicos en Novocargo, S.A.; Consignaciones Marítimas Internacionales, S.A. Entre otros fue Presidente de la Cámara Oficial de Comercio, Industria y Navegación de Alicante desde 1996 a 2002 y de la Comisión de Navegación del Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Industria y Navegación de España.
Alfonso Porras del Corral	Consejero (Consejero externo dominical)	Licenciado en Derecho, especialidad económica por la Universidad de Deusto, licenciado en Derecho por la Universidad de Valladolid	Inspector de Finanzas del Estado, desempeñó diversos puestos de responsabilidad en la Dirección General de Impuestos Indirectos y en la de Inspección. Se incorpora al Banco Pastor en 1973 como Director General Adjunto, en 1978 es designado miembro del Consejo de Administración. Entre 1979 y 2002 fue Consejero Director General de este Banco. Actualmente es Consejero y miembro de la Comisión Delegada del Consejo de Administración del Banco Pastor.

Consejeros	Cargo	Formación	Experiencia
Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (CAIXANOVA) representada por D. Julio Fernández Gayoso.	Consejero (Consejero externo dominical)	Profesor mercantil. Doctor Honoris Causa por la Universidad de Vigo.	Es Director General de Caixanova desde el año 1965. Es también Presidente de Lico-Corporación, Vicepresidente del grupo de Telecomunicaciones "R" y del Banco Gallego. También es representante de Caixanova en los consejos de Confederación Española de Cajas de Ahorros, Caser o Ahorro Corporación Financiera. Desde el año 2004 preside la Fundación Caixanova.
José Antonio Olavarieta Arcos	Consejero (Consejero externo independiente)	Estudios de organización bancaria, contabilidad, cálculo mercantil, derecho mercantil así como Filosofía y Letras	Actualmente es el director general adjunto de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (1989). Es Presidente de Ahorro y Titulización; Vicepresidente del Instituto Mundial de Cajas de Ahorros, Presidente del Comité de Mercado de Capitales, Vicepresidente de Ahorro Corporación, Consejero de International Securities Market Association, Consejero de Analistas Financieros y de Europ Assistance
Fernando Fernández Tapias Román	Consejero (Consejero externo independiente)	Empresario	Naviero y Ex-Presidente de la Confederación Empresarial Independiente de Madrid (CEIM). En la actualidad es Presidente de la Cámara Oficial de Comercio e Industria de Madrid
Elías Velasco García	Consejero (Consejero ejecutivo)	Ingeniero de Minas por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Minas de Madrid (1965), Curso de Alta Dirección- PADE en el IESE.	Actualmente es Consejero Director General de Unión Fenosa, S.A., Administrador Solidario de Unión Fenosa Generación, Presidente de Unión Fenosa Gas, Vicepresidente de Enel Unión Fenosa Renovables, presidente de Spanish Egyptian Gas Company, Presidente del Comité Español del Consejo Mundial de la Energía. Vicepresidente de Nueva Generadora del Sur, Vicepresidente del Consejo y Presidente de la Comisión Ejecutiva de Planta Regasificadora de Sagunto, S.A., Consejero de SOGAMA, Consejero de Red Eléctrica de España, Consejero de la Compañía Española de Industrias Electroquímicas (CEDIE), S.A. Ha sido Director General de ENAGAS.
Ernesto Gerardo Mata López	Consejero (Consejero ejecutivo)	Licenciado en Ciencias Económicas. Universidad de Ginebra (1959-1964). Graduado por IESE-Barcelona (1973-1974).	Actualmente es Consejero adjunto al Presidente de Unión Fenosa, Presidente de APPLUS+, Consejero de Abertis, Aumar, Cepsa, Parques Reunidos; Presidente de la Comisión de Auditoría y Control de Abertis, Asesor estratégico de Knight Frank, Senior Advisor de Star Capital, miembro del Consejo Asesor de la Fundación Politécnica de Cataluña y Profesor de Postgrado en el MBA de la Universidad Politécnica de Madrid, Master de Dirección de Sistemas de la Información y Comunicación.

Nombre	Cargo	Formación	Experiencia
Dirección			
Ramón Novo Cabrera	Secretario General y del Consejo de Administración	Abogado del Estado y MBA por la Harvard Business School (1992-1994).	Ha sido vocal del Consejo de Administración de Unión Fenosa, S.A. (2000-2004). Secretario General y del Consejo de Unión Fenosa, S.A. Consejero de Unión Fenosa Gas.
José Antonio de Tomás Alonso	Desarrollo Corporativo	Ingeniero Naval, Universidad Politécnica de Madrid (1988) y MBA por la Universidad de Houston (1990)	Desde 2002 es Secretario Técnico en dependencia de la Presidencia de Unión Fenosa, S.A.
Juan José González López	Secretario General de Control	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. Curso PADE, máster del IESE.	Ingresó en Unión Fenosa en el año 1981. En el año 1994 pasó a formar parte del equipo directivo de Unión Fenosa. Fue Director-Secretario Técnico, más tarde Subdirector General de Planificación, Control y Auditoría Interna.
Juan Luis López Cardenete	Director General de Redes	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid. Master en Economía y Dirección de Empresas por el IESE.	Director General de Redes de Unión Fenosa, S.A. Profesor del IESE.
José María Paz Goday	Secretario General de Regulación	Ingeniero Industrial.	Es en la actualidad Secretario General de Regulación de Unión Fenosa, empresa en la que ha desempeñado, entre otros, los cargos de Director de la Secretaría General de Regulación, Director de Acción Internacional de la Dirección General de Generación.

Nombre	Cargo	Formación	Experiencia
Dirección			
Santiago Roura Lama	Consejero Delegado de Soluziona y Director General de Telecomunicaciones y Sistemas	Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. Master en Dirección y Administración de Empresas por la Universidad Politécnica de Madrid	Es Director General de Telecomunicaciones y Sistemas de Unión Fenosa, S.A., Consejero Delegado de Soluziona y Consejero de Applus+.
José María Vázquez-Pena	Director General de Recursos	Licenciado en Derecho por la Universidad de Santiago de Compostela y Diplomado en Alta Dirección de Empresas por el IESE.	Letrado del Ministerio de Trabajo hasta su incorporación a Unión Fenosa en 1978. Actualmente es Director General de Recursos y miembro del Comité de Dirección de Unión Fenosa. Administrador Solidario de General de Edificios y Solares (GESS), Consejero de
José Luis Zapata Pinar	Director General de Generación	Ingeniero Industrial (1974). Licenciado en Derecho (1999). IESE (1992)	Es Director General de Unión Fenosa Generación.
Miguel Angel Arias Arias	Director de Minería	Ingeniero de Minas por la Escuela Técnica de Oviedo. Curso Superior de Negocio Energético de ICADE. Master Postgrado.	Actualmente es Director General de Lignitos de Meirama, Director de Minería de Unión Fenosa, Consejero de MINALCA, Administrador Solidario de Pizarras MAHIDE y Rocagest. Pertenece al Consejo Asesor de la Confederación de Empresarios de Galicia y del Conse
Alejandro Sánchez Bustamante	Director de Servicios Jurídicos	Licenciado en Derecho	Director de los Servicios Jurídicos de Unión Fenosa, S.A. Consejero y Vicesecretario de Eléctrica Conquense, S.A. Pertenece al Comité Jurídico de Unesa. Secretario del Consejo de Administración de Enel Unión Fenosa Renovables, Compañía Española de Industr
José Manuel Velasco Guardado	Director General de Comunicación	Licenciado en Ciencias de la Información. Madrid. UCM	Es Director de Comunicación de Unión Fenosa. Vicepresidente de Forética y participa en el Comité Asesor Empresarial del Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos.

La dirección profesional de los administradores y altos directivos a estos efectos es el domicilio social de la compañía: Avda. San Luis, 77 - 28033 Madrid.

Con fecha 26 de julio de 2006 el Consejo de Administración aprobó la incorporación de D. Carlos Sánchez Albornoz como Director General Corporativo. No obstante, a la fecha del presente folleto no ha tomado posesión del cargo por lo que no se incluye información relativa a su persona en el mismo.

No existe relación familiar entre ninguno de los administradores y/o altos directivos de la compañía.

Ni los administradores, ni los altos directivos de la compañía han sido condenados por delitos de fraude, ni han sido inculcados de forma pública oficial o sancionados por autoridades estatutarias o reguladoras en los últimos cinco años.

Ninguna de estas personas en el ejercicio de sus funciones como miembro del órgano de administración, gestión, supervisión o alto directivo ha tenido relación con ninguna quiebra, suspensión de pagos o liquidación en los últimos cinco años.

Ninguna de estas personas ha sido descalificada por un tribunal por su actuación como miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de una sociedad emisora, ni por su actuación en la gestión de los asuntos de una sociedad emisora en los últimos cinco años.

A la fecha del presente folleto los titulares de la Dirección General Financiera y la Dirección General Económica se encuentran pendientes de designación.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos

Los Consejeros y los miembros de la alta dirección mencionados en el apartado anterior no han comunicado a la Sociedad la existencia de ningún conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad según lo previsto en el artículo 127 ter. de la Ley de Sociedades Anónimas. La Sociedad no ha tenido conocimiento por otros medios de la existencia de tales conflictos.

No existen acuerdos con accionistas, clientes, proveedores u otros en virtud de los cuales alguna persona de las mencionadas en el apartado anterior hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo.

No obstante, los accionistas principales nombran a sus representantes en el Consejo de Administración. En la actualidad son los siguientes:

Accionista	% Capital	Consejeros representantes
ACS, Actividades de Construcción y Servicios	34,50%	Pedro José López Jiménez Manuel Delgado Solís Ángel García Altozano Santos Martínez- Conde y Gutiérrez- Barquín Antonio García Ferrer José María Loizaga Víguri Julio Sacristán Fidalgo José Luis del Valle Pérez PR Pisa, S.A. (1)
Caixa Galicia	9,99%	José Luis Méndez López José B. Terceiro Lomba Juan Carlos Rodríguez Cebrián
Banco Pastor	3,76%	José María Arias Mosquera Alfonso Porrás del Corral
Caja de Ahorros del Mediterráneo	4,04%	Luis Esteban Marcos
Caixanova	5,02%	Caixanova (2)
Inversiones Razo, S.L.	5,15%	Inversiones Razo, S.L. (3)

(1) Representado por Guillermo de la Dehesa Romero

(2) Representado por Julio Fernández Gayoso

(3) Representado por Manuel Jove Capellán

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1. Importe de sueldos, dietas y remuneraciones

Las retribuciones a los administradores por su pertenencia a la sociedad matriz en el último ejercicio cerrado, expresadas en miles de euros, son las siguientes:

miles de euros	
Concepto	2005
Retribución fija	4.307
Retribución variable	1.053
Dietas	852
Otros	1.839
Total	8.051

El apartado de "Otras remuneraciones" recoge las retribuciones percibidas por los administradores de la sociedad en concepto de opciones sobre acciones.

Los Consejeros de la sociedad matriz no han devengado ninguna remuneración por su pertenencia al Consejo de Administración de otras sociedades del Grupo.

La retribución de los miembros de la alta dirección, sin considerar aquellos miembros que son a su vez Administradores, devengada en el último ejercicio cerrado ha ascendido a 4.517 miles de euros.

En el apartado 16.2 se detallan los contratos de los miembros del Consejo de Administración que prevean beneficios a la terminación de sus funciones.

El Grupo, con el propósito de fidelizar a determinados empleados y comprometerlos con la evolución de la cotización bursátil de sus acciones y, por tanto, con la creación de valor para sus accionistas, estableció un sistema de retribución para directivos de diversas empresas del Grupo, entre los que se encuentran todos los Administradores de la Sociedad Dominante con funciones ejecutivas, referenciado al valor de las acciones de Unión Fenosa S.A., con el requisito de invertir en acciones de la Sociedad Dominante. El ejercicio de los derechos correspondientes se materializa en diferencias en efectivo calculadas como la diferencia entre el valor de cotización de las acciones en la fecha de ejecución de los mismos y el precio de referencia establecido, multiplicado por el número de derechos concedido a cada beneficiario, e incrementando la cantidad resultante en el porcentaje correspondiente al tipo marginal máximo del IRPF para hallar el rendimiento íntegro, al cual se le aplicará la retención fiscal legalmente aplicable, que determinará el rendimiento neto a abonar. El beneficiario deberá invertir la posible plusvalía en acciones de Unión Fenosa en el plazo de quince días naturales a partir de la fecha de ejercicio y durante al menos un año.

A la fecha de cierre del ejercicio, habían sido ejercidos todos los derechos de dicho plan de remuneración, de forma que, a la fecha de registro del presente folleto, ni los Administradores de la sociedad ni los miembros de la alta dirección tienen derechos en posesión.

15.2. Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida

El 31 de octubre de 2001, Unión Fenosa formalizó un contrato de seguro con Santander Central Hispano de Seguros y Reaseguros mediante el cual quedaban exteriorizados los compromisos por pensiones con su personal directivo, transformados en un sistema de aportación definida para prestaciones de supervivencia y de prestación definida en forma de un número determinado de anualidades para las prestaciones de fallecimiento e invalidez.

Los compromisos por pensiones con los Consejeros ejecutivos de la sociedad derivados de su relación laboral quedaron asimismo exteriorizados. No obstante, los compromisos con los Consejeros derivados de su función como tales no han sido exteriorizados al no existir relación laboral subyacente, no existiendo por lo tanto obligación legal de hacerlo.

En consecuencia, en noviembre de 2002, y tras atender la obligación legal de exteriorizar los compromisos por pensiones, las obligaciones que venía asumiendo la sociedad con respecto a antiguos directivos quedaron exteriorizadas.

Asimismo, el compromiso de la compañía con respecto al personal directivo en activo por estos conceptos se concreta en la realización de las aportaciones anuales correspondientes.

En este sentido, el importe de las aportaciones realizadas en el último ejercicio cerrado en materia de fondos y planes de pensiones y primas de seguros de vida a los miembros del Consejo de Administración se refleja en la siguiente tabla:

miles de euros	
Concepto	2005
Pensiones: Aportaciones	2.557
Pensiones: Obligaciones contraídas	4.790
Primas de seguros de vida	1
Total	7.348

Adicionalmente, el Grupo tiene dotada una provisión para hacer frente en ejercicios futuros a una posible retribución diferida del equipo directivo vinculada al cumplimiento del Plan de Negocio del Grupo Unión Fenosa para el período 2004-2007. El importe de la retribución prevista es de 2.187 miles de euros para los consejeros ejecutivos.

La remuneración total devengada a favor de los miembros de la alta dirección que no son consejeros ejecutivos ascendió en el ejercicio 2005 a 4.517 miles de euros. El importe de la retribución prevista, vinculada al cumplimiento del Plan de Negocio del Grupo mencionada en el párrafo anterior es de 2.752 miles de euros para los miembros de la alta dirección.

El Grupo tiene contraídas obligaciones por pensiones con antiguos y actuales miembros del Consejo de Administración. El pasivo actuarial por este concepto a 31 de diciembre de 2005 asciende a 31.136 miles de euros.

Por otra parte, los consejeros ejecutivos del grupo son beneficiarios de un contrato de seguro, formalizado en 2001 para externalizar los compromisos por pensiones. Se trata de un sistema de aportación definida para jubilación que permite rescatar en forma de capital, renta o mixta. Los gastos asociados a dicho contrato están incluidos en el concepto "Pensiones" dentro de la tabla que recoge las aportaciones en materia de fondos y planes de pensiones a los miembros del Consejo y que se incluye en este mismo punto.

Ni a 31 de diciembre de 2005 ni a la fecha del presente folleto existen anticipos, ni préstamos, ni avales ni garantías prestadas a los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa, S.A. ni de la alta dirección.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1. Vigencia del mandato de los miembros del Consejo de Administración

Con fecha 24 de mayo de 2006, el Consejo de Administración acordó elevar a la Junta General de Accionistas una propuesta de nombramiento de los siguientes Consejeros:

Con carácter de Consejeros dominicales por el accionista PR Pisa, S.A., sociedad perteneciente al grupo ACS:

- D. Antonio García Ferrer
- D. José María Loizaga Viguri
- D. Julio Sacristán Hidalgo
- D. José Luis del Valle Pérez
- La sociedad "PR Pisa, S.A.", representada por D. Guillermo de la Dehesa Romero

Con carácter de Consejeros dominicales por D. Manuel Jove Capellán

- La sociedad "Inversiones Razo, S.L.", representada por D. Manuel Jove Capellán

Adicionalmente, en la misma fecha, presentaron su dimisión como miembros del Consejo de Administración los siguientes consejeros:

- D. Antonio Barrera de Irimo
- D. Jaime Terceiro Lomba
- D. Miguel Canalejo Larrainzar

Por último, se acordó reelegir como consejeros de la sociedad, por un plazo de cinco años a partir de la fecha de la mencionada Junta General, a:

- D. José María Arias Mosquera
- D. José Luis Méndez López
- D. Elías Velasco García
- D. José Antonio Olavarrieta Arcos
- D. Fernando Fernández Tapias Román

Tras la aprobación de estos acuerdos por parte de la Junta General de Accionistas con fecha 8 de junio de 2006, las fechas de primer y último nombramiento de los miembros del Consejo de Administración, así como la fecha de expiración del actual mandato se detallan en el siguiente cuadro:

Consejeros	Fecha de primer nombramiento	Fecha nombramiento Presidente/Vicepresidente	Fecha de expiración del mandato actual
Presidente Pedro José López Jiménez	17-oct-05	17-oct-05	04-ene-11
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado Honorato López-Isla	22-jul-94	16-may-02	22-mar-07
Vicepresidentes José Luis Méndez López	26-feb-88	03-abr-02	08-jun-11
José María Arias Mosquera	31-ene-92	29-oct-04	08-jun-11
Consejeros José Antonio Clavarieta Arcos	29-sep-89		08-jun-11
Ernesto Gerardo Mata López	07-jun-90		06-may-10
Fernando Fernández Tapias Román	25-ene-91		08-jun-11
Elías Velasco García	25-feb-97		08-jun-11
Alfonso Porras del Corral	24-jul-02		17-jun-08
José Buenaventura Terceiro Lomba	24-jul-02		17-jun-08
Luis Esteban Marcos	25-feb-04		29-abr-09
Caixanova (1)	27-abr-05		06-may-10
Manuel Delgado Solís	17-oct-05		04-ene-11
Ángel García Altozano	17-oct-05		04-ene-11
Santos Martínez-Conde y Gutiérrez- Barquín	17-oct-05		04-ene-11
Juan Carlos Rodríguez Cebrián	04-ene-06		04-ene-11
Antonio García Ferrer	24-may-06		08-jun-11
José María Loizaga Víguri	24-may-06		08-jun-11
Julio Sacristán Fidalgo	24-may-06		08-jun-11
José Luis del Valle Pérez	24-may-06		08-jun-11
PR Pisa, S.A. (2)	24-may-06		08-jun-11
Inversiones Razo, S.L. (3)	24-may-06		08-jun-11

(1) Representada por Julio Fernández Gayoso

(2) Representada por Guillermo de la Dehesa Romero

(3) Representada por Manuel Jove Capellán

16.2. Contratos de los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión que prevean beneficios a la terminación de sus funciones

Los miembros de la alta dirección de la sociedad, incluyendo a los consejeros ejecutivos, disponen en sus contratos de cláusulas de garantía que se aplicarían en caso de resolución por voluntad de la empresa o cambio de control, tal y como permite la normativa aplicable. Estas cláusulas, básicamente, consisten en proporcionar al directivo la opción de a) pasar a la denominada "Situación Laboral Especial", esquema bajo el cual se finaliza la relación laboral y se suscribe un acuerdo con el trabajador para el abono de parte del anterior sueldo, o b) percibir una indemnización que puede llegar, en función de los años de permanencia en la empresa, hasta un máximo de cinco anualidades.

A la fecha del presente folleto ninguno de los mencionados miembros se ha acogido a dichas cláusulas para resolver sus contratos. Hay que hacer constar que D. José Manuel Arrojo (Director General Financiero) y D. Juan Antonio Hernández-Rubio (Director General Económico) han acordado con la empresa la extinción de su relación laboral. En el primer caso se acordó una indemnización que, junto con las remuneraciones devengadas pendientes de cobro a esa fecha, sumaba una cantidad que supone aproximadamente el salario bruto de un año del interesado. En el segundo caso se acordó el pase a la Situación Laboral Especial, no existiendo por lo tanto indemnización. A la fecha del presente folleto ambos se encuentran sujetos a cláusulas de no competencia.

16.3. Información sobre las Comisiones del Consejo de Administración

16.3.1. Comisión de Auditoría y Cumplimiento

Sin perjuicio de otros cometidos que se le asigne, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá las siguientes competencias:

- Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la designación del auditor de cuentas externo a que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como todo aquello conducente al mejor ejercicio de esta competencia, como las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional, supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría y sus posibles otras actividades de consultoría y asesoramiento para la compañía y, en su caso, la revocación o no renovación.
- Supervisar los servicios de auditoría interna en sus aspectos funcionales, organizativos y operativos.
- Conocer el proceso de elaboración de la información financiera y la adecuación y nivel de operatividad de los procedimientos y sistemas de control internos;
- Mantener las relaciones con el Auditor externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría; y
- Revisar las cuentas anuales de la Sociedad (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria), así como la información financiera periódica y cualquier otra relevante que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión; vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- Supervisar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta de Unión Fenosa en materias relativas a los Mercados de Valores y el presente Reglamento del Consejo de Administración, y en general de las reglas de gobierno corporativo de la sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular corresponde a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, con carácter preceptivo y previo, recibir información y emitir informe sobre las medidas disciplinarias y sobre las propuestas, por cualquier causa, de extinción de la relación jurídica que les une a la compañía, que hayan de aplicarse a los miembros del alto equipo directivo de la compañía incluyendo expresamente a los consejeros ejecutivos.
- Informar sobre las incertidumbres y riesgos que pueden afectar al desenvolvimiento de las actividades de la compañía y a la evolución de sus negocios.
- Considerar las sugerencias que le hagan llegar el Presidente, los miembros del Consejo, los directivos o los accionistas de la Sociedad.
- Cualesquiera otras que le atribuya el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará compuesta por un mínimo de tres y un máximo de siete miembros. La determinación de su número y su designación corresponde al Consejo de Administración. Con fecha 8 de junio de 2006 el Consejo de Administración acordó la designación como miembros de dicha Comisión a:

Presidente: D. José Antonio Olavarrieta-Arcos (Independiente)
D. Santos Martínez- Conde y Gutiérrez- Barquín (Dominical)
D. Fernando Fernández-Tapias Román (Independiente)
D. Luis Esteban Marcos (Dominical)
D. Julio Sacristán Fidalgo (Dominical)

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará integrada por Consejeros designados en función de sus conocimientos y experiencia profesional. Los miembros de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento serán al menos en su mayoría Consejeros no ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo.

El Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento que no tengan el

carácter de ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo. El Presidente deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

Asimismo, esta Comisión designará un Secretario, para el desempeño de cuyo cargo no será necesaria la cualidad de miembro de la Comisión, si bien en este caso tendrá voz pero no voto.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cuantas veces la convoque su Presidente, por decisión propia o a solicitud de dos de sus miembros, del Presidente del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva o del Consejo de Administración. Tanto en el ejercicio 2005 como en el transcurso del ejercicio 2006 se ha reunido en 10 ocasiones.

La Comisión quedará válidamente constituida cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes. Los acuerdos se adoptarán por mayoría de los consejeros concurrentes a la reunión. En caso de empate, el voto del Presidente o quien ejerza sus funciones, tendrá carácter dirimente.

En todo lo no previsto en los Estatutos Sociales o en el Reglamento del Consejo, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento aplicará las normas establecidas en relación con el Consejo de Administración, siempre y cuando sean compatibles con la naturaleza y función de esta Comisión.

16.3.2. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

Sin perjuicio de otros cometidos que se le asigne, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes competencias:

- Informar a petición del Consejo sobre los criterios que deban seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos;
- Informar a petición del Consejo sobre las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta;
- Informar a petición del Consejo sobre los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones;
- Informar sobre la determinación de los regímenes particulares de vinculación del Presidente y del Consejero Delegado.
- Informar, sobre el sistema y la cuantía de las retribuciones y sistemas de previsión de los miembros del Consejo y de quienes han sido miembros del Consejo de Administración.
- Informar sobre las retribuciones, los nombramientos y las promociones de la alta dirección, incluyendo expresamente a quienes formen parte como ejecutivos del Consejo de Administración.
- Informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y en general, sobre las materias contempladas en el capítulo IX del Reglamento del Consejo de Administración.
- Informar con carácter previo y preceptivo antes de que el Consejo de Administración adopte la decisión de solicitar a un consejero su dimisión, en los términos del artículo 23.2 y 23.3 del Reglamento del Consejo de Administración.
- Informar sobre los casos de obligación de no competencia previstos en el art. 31 del Reglamento del Consejo de Administración.
- Cualesquiera otras establecidas en el Reglamento, así como las que le atribuya el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva, con carácter general o específico.

Esta Comisión estará formada por un mínimo de tres y un máximo de siete miembros. La determinación de su número y su designación corresponde al Consejo de Administración. Esta Comisión estará integrada por Consejeros designados en función de sus conocimientos y experiencia profesional. Los miembros de esta Comisión serán al menos en su mayoría Consejeros no ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo.

Con fecha 8 de junio de 2006 el Consejo de Administración acordó la designación como miembros de dicha Comisión a:

Presidente: D. Manuel Delgado Solís (Dominical)
D. Alfonso Porras del Corral (Dominical)
D. José B. Terceiro Lomba (Dominical)
D. Antonio García Ferrer (Dominical)
PR Pisa, S.A. (Dominical)

El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la Comisión que no tengan el carácter de ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

Asimismo, esta Comisión designará un Secretario, para el desempeño de cuyo cargo no será necesaria la cualidad de miembro de la Comisión, si bien en este caso tendrá voz pero no voto.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cuantas veces la convoque su Presidente, por decisión propia o a solicitud de dos de sus miembros, del Presidente del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva o del Consejo de Administración. Durante el ejercicio 2005 se ha reunido en 7 ocasiones, en el ejercicio 2006, hasta la fecha de publicación del presente folleto, se había reunido en 5 ocasiones.

La Comisión quedará válidamente constituida cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes. Los acuerdos se adoptarán por mayoría de los consejeros concurrentes a la reunión. En caso de empate, el voto del Presidente o quien ejerza sus funciones, tendrá carácter dirimente.

En todo lo no previsto en los Estatutos Sociales o en el Reglamento del Consejo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones aplicará las normas establecidas en relación con el Consejo de Administración, siempre y cuando sean compatibles con la naturaleza y función de esta Comisión.

16.4. Gobierno corporativo

Unión Fenosa cumple con la normativa en vigor en España sobre Gobierno corporativo.

UNION FENOSA ha actualizado las reglas básicas y criterios por los que se rige su gobierno corporativo, incorporando las mejores prácticas en esta materia. Constituyen el marco normativo de su gobierno:

- Estatutos Sociales, que establecen los principios básicos de gobierno sobre los que se rige la sociedad
- Reglamento de la Junta General de Accionistas, que refuerza las posibilidades de participación de los accionistas en este órgano de gobierno mediante la adecuada ordenación de los mecanismos que faciliten su información y estimulen el ejercicio de los derechos, tanto de intervención en las deliberaciones como de voto.
- Reglamento del Consejo de Administración, que contiene las reglas básicas de organización, régimen interno y funcionamiento, así como las normas de conducta de los miembros de este órgano de gobierno.
- Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los mercados de valores, que establece los criterios de comportamiento que deben seguir sus destinatarios en las operaciones que realicen en los mercados de valores con el fin de que se garanticen los principios de transparencia, imparcialidad y protección de los inversores y que, en ningún momento, las personas afectadas puedan anteponer intereses propios a los de la empresa.

La Junta Ordinaria de accionistas celebrada en 2005, aprobó una serie de modificaciones en sus Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General, que tenían por finalidad dar pleno respaldo normativo a la utilización de medios de comunicación a distancia, especialmente medios electrónicos, para facilitar la información que la empresa pone a disposición de los accionistas y el ejercicio de sus derechos de voto y representación.

17. EMPLEADOS

17.1. Número de empleados

La plantilla del Grupo, como agregación de la plantilla total de las empresas en las que Unión Fenosa ejerce el control (plantilla gestionada), se situó a 31 de diciembre de 2005 en 16.893 personas, lo que supone una reducción del 13,2% sobre el ejercicio anterior. El negocio energético en España cuenta con una plantilla operativa de 3.826 personas a cierre de ejercicio.

El número medio de personas empleadas en los ejercicios 2005, 2004 y 2003 ha sido de 18.485, 20.821 y 21.269 respectivamente.

La reducción del número de empleados se debe fundamentalmente a los planes de optimización operativa realizados por el Grupo que han afectado principalmente a los negocios internacionales.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2005 la plantilla operativa estaba repartida de la siguiente manera por línea de negocio:

	Generación	Distribución	Corporación	Negocio eléctrico	Comercial-Metra	Gas y Otros	Soluziona	Otras actividades	TOTAL
España	1.186	1.560	396	3.142	532	417	4.152	5.101	8.243
Latinoamérica	469	4.820	0	5.289	0	0	1.069	1.069	6.358
Europa	0	1.645	0	1.645	0	0	261	261	1.906
Otros	0	0	0	0	0	100	286	386	386
TOTAL	1.655	8.025	396	10.076	532	517	5.768	6.817	16.893

A 31 de marzo de 2006 la plantilla operativa del grupo ascendía a 16.621 personas, manteniendo un reparto similar al existente a 31 de diciembre de 2005.

17.2. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición de las personas mencionadas en el apartado 14.1.1.

Las participaciones de las que son titulares, directa o indirectamente, los señores consejeros en la Sociedad a la fecha de registro del presente documento de registro, así como las acciones representadas por los mismos en el Consejo de Administración de la sociedad, son las siguientes:

Consejeros	Participación			
	Directa	Indirecta	Total	% s/ capital
Presidente				
Pedro López Jiménez (1)	40	300.000	300.040	0,098%
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado				
Honorato López-Isla	74.766	-	74.766	0,025%
Vicepresidentes				
José Luis Méndez López	20.246	-	20.246	0,007%
José María Arias Mosquera (2)	861	2.047	2.908	0,001%
Consejeros				
José Antonio Olavarieta Arcos	200	-	200	0,000%
Ernesto Gerardo Mata López	33.402	-	33.402	0,011%
Fernando Fernández Tapias Román	3.000	-	3.000	0,001%
Elías Velasco García	25.871	-	25.871	0,008%
Alfonso Porras del Corral	3.598	-	3.598	0,001%
José Buenaventura Terceiro Lomba	200	-	200	0,000%
Luis Esteban Marcos	100	-	100	0,000%
Caixanova (3)	15.300.000	-	15.300.000	5,022%
Manuel Delgado Solís	500	-	500	0,000%
Ángel García Altozano	3.000	-	3.000	0,001%
Santos Martínez-Conde y Gutiérrez- Barquín	4.326	-	4.326	0,001%
Juan Carlos Rodríguez Cebrián (4)	100	189.900	190.000	0,062%
Antonio García Ferrer	300	-	300	0,000%
José María Loizaga Víguri	-	-	-	0,000%
Julio Sacristán Fidalgo	-	-	-	0,000%
José Luis del Valle Pérez	-	-	-	0,000%
PR Pisa, S.A. (5)	97.718.955	-	97.718.955	32,073%
Inversiones Razo, S.L. (6)	15.695.545	-	15.695.545	5,151%
Total	128.885.010	491.947	129.376.957	42,463%

(1) A través de:

Fidwei Inversiones, S.L. (179.761 acciones)

Fazyx Inversiones Mobiliarias, S.L. (120.239 acciones)

(2) A través de participación familiar Sr. Arias Mosquera

(3) Representada por Julio Fernández Gayoso, quien adicionalmente dispone de 1.720 acciones de Unión Fenosa a título personal.

(4) A través de Inversiones Saona, S.L.

(5) Representada por Guillermo de la Dehesa Romero, quien adicionalmente dispone de 200 acciones de Unión Fenosa a título personal.

(6) Representada por Manuel Jove Capellán, que participa en el capital de Unión Fenosa a través de la sociedad representada.

El total de acciones de las que son titulares los actuales miembros de la alta dirección de la Sociedad a la fecha de registro del presente folleto, sin considerar los miembros del Consejo de Administración, asciende a 4.434 acciones, que representa el 0,0015% del capital social.

17.3. Esquema de participación del personal en el capital del emisor

Del sistema de retribución para directivos descrito en el apartado 15.1. anterior, el incentivo pendiente de ejercer al inicio del ejercicio 2005 correspondía a 13 directivos y estaba vinculado a la evolución de la cotización bursátil de acciones por un valor nominal equivalente a 2.025 miles de euros (675.000 derechos), correspondiendo a administradores de la Sociedad Matriz del Grupo 450 miles de euros (150.000 derechos). Durante el ejercicio 2005 se han ejecutado 475.000 derechos; por tanto, a la fecha de cierre del ejercicio, se encuentran pendientes de ejecutar derechos por un importe nominal equivalente a 600 miles de euros (200.000 derechos), de los cuales, no corresponde ninguno a administradores de la Sociedad Matriz

Las características principales del plan de remuneración existente a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

Plan	Nº derechos (*)	Carencia	Hasta	Valor referencia
sep-99	200.000	18 meses	7 años	12,65 €

(*) Pendientes de ejercitar

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1. Participación de los accionistas principales

La sociedad no tiene conocimiento de ninguna persona que no pertenezca a los órganos administrativo, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente tenga un interés declarable en el capital o en los derechos de voto del emisor.

18.2. Derechos de voto

Todas las acciones que componen el capital social del emisor poseen idénticas características en términos de derechos de voto.

18.3. Acuerdos entre accionistas

La sociedad no tiene constancia de la existencia de pactos parasociales definidos en el artículo 112 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que afecten a la regulación del ejercicio del derecho a voto en las Juntas Generales o restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones de Unión Fenosa.

La sociedad no tiene conocimiento de que existan acciones concertadas entre los accionistas significativos en el sentido del artículo 2 del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre Comunicación de Participaciones significativas en Sociedades Cotizadas y de Adquisiciones por éstas de acciones propias.

18.4. Acuerdos que den lugar a cambios en el control del emisor

La sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo cuya aplicación pueda dar lugar en una fecha ulterior a un cambio en el control del emisor. No obstante, el 1 de marzo de 2006, ACS, Actividades de Construcción y Servicios aumentó su participación hasta el 34,5% mediante una Oferta Pública de Adquisición de Acciones. Esta variación en la participación, aunque no supone cambios en el control del emisor, sí se incluye aquí por su relevancia.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Ni en el transcurso del último ejercicio ni del corriente ningún miembro del Consejo de Administración, ningún miembro de la Alta dirección de la compañía ni ninguna persona representada por miembros del Consejo de Administración o de la Alta dirección ni ninguna entidad de donde sean Consejeros, altos directivos o accionistas dichas personas o personas con los que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas han realizado operaciones inhabituales o relevantes con Unión Fenosa, en concordancia con lo dispuesto en la Orden Ministerial de 15 de septiembre de 2004.

A efectos informativos enumeramos las relaciones relevantes de índole comercial, contractual o societaria que existen entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad:

Unión Fenosa participa junto a Caixanova y otros socios, en el capital de R, Cable y telecomunicaciones de Galicia, S.A.

Adicionalmente, teniendo en cuenta el carácter de accionista del Banco Santander Central Hispano hasta septiembre de 2005, es importante destacar que el "Plan de Pensiones de Unión Fenosa", que se integra en el fondo "Unión Fenosa Pensiones, Fondo de Pensiones", está gestionado por Santander Central Hispano Pensiones, E.G.F.P., S.A. y depositado en Santander Central Hispano, S.A. Asimismo, en los últimos ejercicios, Unión Fenosa, en cumplimiento de la externalización de las pensiones, contrató con Santander Central Hispano Previsión de Seguros y Reaseguros, S.A. diversas coberturas de compromisos por pensiones. El 18 de junio de 2004, Santander Central Hispano Previsión de Seguros y Reaseguros, S.A. fue adquirida en su totalidad por Vidacaixa, S.A. de Seguros y Reaseguros.

El Grupo Unión Fenosa ha contraído determinados pasivos financieros con entidades financieras pertenecientes a su accionariado. Estas financiaciones, detalladas a continuación, se enmarcan en la actividad habitual del grupo, se encuentran negociadas a condiciones de mercado y ninguna de ellas por sí misma supone un importe significativo sobre los pasivos financieros contraídos con dichas entidades.

TRANSACCIONES CON ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS

Tipo de operación	Accionista significativo	Miles de euros
Dividendos		181.223
Póliza de crédito (formalización)	Caixa Galicia	6.000
Póliza de crédito (vencimiento)	Caixa Galicia	3.000
Línea de crédito (vencimiento)	Caja de Ahorros del Mediterráneo	10.000
Préstamo (vencimiento)	Banco Pastor	12.020
Préstamos	Caixa Galicia	30.051
Créditos	Caixanova	5.000
Créditos	Banco Pastor	13.000
Avales (emisión)	Santander Central Hispano (*)	16.080
Avales (cancelación)	Santander Central Hispano (*)	43.914
Compraventa divisas y seguros de cambio	Santander Central Hispano (*)	57.949
Pagarés contratados	Santander Central Hispano (*)	15.375

(*) Durante el período en que SCH fue accionista de Unión Fenosa

Respecto al ejercicio 2004, es importante mencionar que en el ejercicio 2001 Unión Fenosa firmó con la Naviera Fernández Tapias, vinculada en ese momento al Consejero de la sociedad D. Fernando Fernández Tapias Román, un acuerdo de fletamento por un tiempo de 25 años para un buque metanero de unos 140.000 m3 de capacidad existiendo una opción de compra que podrá ser ejecutada a lo largo de la vida del contrato. El acuerdo fue realizado en condiciones de mercado. El 30 de abril de 2004 el grupo canadiense Teekay Shipping Corporation adquirió la totalidad de las acciones de dicha naviera, pasando a denominarse Teekay Shipping Spain, S.L. En consecuencia, a la fecha del presente folleto, el mencionado Consejero no participa en el capital ni ejerce funciones de administración, gestión o supervisión en dicha sociedad.

Adicionalmente destacan las siguientes transacciones enmarcadas en la actividad habitual del grupo:

TRANSACCIONES CON ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS

Tipo de Operación	Accionista significativo	Miles de Euros
Dividendos		167.345
Préstamo	BANCO PASTOR	12.020
Póliza de crédito	BANCO PASTOR	13.000
Póliza de crédito (vencimiento)	BANCO PASTOR	13.523
Préstamo	CAIXA GALICIA	48.081
Póliza de crédito	CAIXA GALICIA	1.143
Préstamo (vencimiento)	CAIXA GALICIA	6.000
Préstamo	CAIXANOVA	3.005
Póliza de crédito	CAIXANOVA	3.005
Póliza de crédito (vencimiento)	CAIXANOVA	3.005
Línea de crédito	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	10.000
Póliza de crédito	SANTANDER CENTRAL HISPANO	70.000
Línea de crédito	SANTANDER CENTRAL HISPANO	150.000
Póliza de crédito (vencimiento)	SANTANDER CENTRAL HISPANO	69.000
Línea de crédito (vencimiento)	SANTANDER CENTRAL HISPANO	150.000
Préstamo (vencimiento)	SANTANDER CENTRAL HISPANO	19.679
Avales cancelados	BANCO PASTOR	17
Avales emitidos	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	3.826
Avales cancelados	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	1.511
Avales emitidos	SANTANDER CENTRAL HISPANO	20.214
Avales cancelados	SANTANDER CENTRAL HISPANO	84.823
Pagarés formalizados	SANTANDER CENTRAL HISPANO	95.266

Durante el ejercicio 2003 las operaciones más relevantes realizadas con los accionistas significativos, fueron las siguientes:

- El 20 de mayo de 2003, UNION FENOSA cerró una emisión de participaciones preferentes por importe de 609 millones de euros. En esta operación, Banco Santander Central Hispano actuó como entidad directora, entidad agente y entidad aseguradora, colocando participaciones por un importe final de 279 millones de euros. En esta misma operación, Caixa Galicia y el Banco Pastor actuaron como entidades aseguradoras, colocando participaciones por un importe final de 71 y 74 millones de euros respectivamente.
- El 18 de junio de 2003, UNION FENOSA procedió a la venta de un 7% de las acciones de Red Eléctrica de España por un importe neto de 102 millones de euros. En esta operación, Banco Santander Central Hispano participó como entidad directora y aseguradora, junto con BBVA, Citigroup y UBS Warburg.
- En noviembre de 2003, UNION FENOSA Energías Especiales completó la financiación de diversas inversiones mediante la modalidad de project finance. En esta operación, el Banco Español de Crédito, perteneciente al Grupo Santander Central Hispano, actuó como entidad directora y aseguradora.
- En diciembre de 2003, UNION FENOSA cerró una emisión pública de euronotas por importe de 500 millones de euros. El Banco Santander Central Hispano actuó como entidad directora en esta operación junto con el Deutsche Bank, HSBC y Royal Bank of Scotland.

Adicionalmente destacan las siguientes transacciones enmarcadas en la actividad habitual del grupo:

TRANSACCIONES CON ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS

Tipo de Operación	Accionista significativo	Miles de Euros
Dividendos		155.386
Préstamo	BANCO PASTOR	12.020
Póliza de crédito	BANCO PASTOR	13.523
Préstamo	CAIXA GALICIA	54.081
Póliza de crédito	CAIXA GALICIA	1.143
Línea de crédito (vencimiento)	CAIXA GALICIA	3.420
Préstamo	CAIXANOVA	3.005
Póliza de crédito	CAIXANOVA	3.005
Línea de crédito	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	10.000
Póliza de crédito	SANTANDER CENTRAL HISPANO	69.000
Línea de crédito	SANTANDER CENTRAL HISPANO	150.000
Línea de crédito (vencimiento)	SANTANDER CENTRAL HISPANO	21.420
Préstamo	SANTANDER CENTRAL HISPANO	19.679
Avales cancelados	BANCO PASTOR	37
Avales emitidos	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	1.173
Avales cancelados	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	1.645
Avales emitidos	SANTANDER CENTRAL HISPANO	262.277
Avales cancelados	SANTANDER CENTRAL HISPANO	497.222
Pagarés formalizados	SANTANDER CENTRAL HISPANO	23.935

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

20.1. Información financiera consolidada histórica

Los Cuentas Anuales Consolidadas de 2005 han sido preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y adoptadas por la Comisión Europea, de conformidad con el Reglamento CE nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo y sus posteriores modificaciones.

Los estados financieros consolidados se han elaborado a partir de los registros contables a 31 de diciembre de 2005 y 2004 de Unión Fenosa, S.A. y de cada una de las sociedades filiales que componen el perímetro de consolidación, incorporando los ajustes necesarios para la adaptación de dichos registros contables a los requerimientos estipulados en las Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros consolidados del Grupo Unión Fenosa, correspondientes al ejercicio 2005, así como los estados financieros individuales de Unión Fenosa, S.A., han sido formulados el 29 de marzo de 2006 por el Consejo de Administración de la Sociedad Matriz, y aprobadas por la Junta General de Accionistas el 8 de junio de 2006.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Unión Fenosa correspondientes al ejercicio 2004, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Matriz celebrada el 6 de mayo de 2005.

Las Cuentas Anuales Consolidadas de 2003 se presentan de acuerdo con los principios y normas contables recogidos en el Plan General de Contabilidad y en la adaptación del mismo a las empresas del Sector Eléctrico, aprobados por los Reales Decretos 1643/1990, de 20 de diciembre, y 437/1998, de 20 de marzo, respectivamente; las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, aprobadas por el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre; lo establecido en la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades; y la normativa específica aplicable al Sector Eléctrico.

20.1.2. Balance de situación

Se adjunta el balance de situación de cierre de 2005 y 2004 en formato NIIF y el de cierre del ejercicio 2003 bajo criterios del Plan General Contable (PGC).

ACTIVO	2005	2004	Variación		ACTIVO (*)	2003
			Abs.	%		
ACTIVO NO CORRIENTE/ INMOVILIZADO	14.923.748	13.031.204	1.892.544	14,5%	ACCIONISTAS DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	3
INMOVILIZADO MATERIAL	10.829.488	9.502.324	1.327.164	14,0%	INMOVILIZADO	
ACTIVOS INTANGIBLES	673.519	531.414	142.105	26,7%	I. Gastos de establecimiento	19.921
FONDO DE COMERCIO	179.511	162.836	16.675	10,2%	II. Inmovilizaciones inmateriales	649.190
ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	1.764.029	925.974	838.055	90,5%	III. Inmovilizaciones materiales	8.824.893
INVERSIONES EN ASOCIADAS	156.492	697.030	-540.538	-77,5%	IV. Inmovilizaciones financieras	2.222.632
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	1.222.221	1.111.627	110.594	9,9%	V. Acciones de la Sociedad dominante	20.504
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	98.488	99.999	-1.511	-1,5%	VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	22.554
					TOTAL	11.759.694
					PERIODIFICACIONES REGULATORIAS INTERNACIONALES	
					FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	
					TOTAL	514.047
					GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	
					TOTAL	292.508
ACTIVO CORRIENTE/ CIRCULANTE	2.565.885	1.922.717	3.030.668	157,6%	ACTIVO CIRCULANTE	
EXISTENCIAS	114.318	93.975	20.343	21,6%	I. Existencias	159.598
CLIENTES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR	1.621.445	1.200.038	421.407	35,1%	II. Deudores	1.600.599
ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES	191.032	162.517	28.515	17,5%	III. Inversiones financieras temporales	110.515
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	487.986	266.479	221.507	83,1%	IV. Tesorería	107.225
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO	151.104	199.708	-48.604	-24,3%	V. Ajustes por periodificación	27.100
ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	241.339	315.445	-74.106	-23,5%	TOTAL	2.005.037
ACTIVO	17.730.972	15.269.366	2.461.606	16,1%	TOTAL GENERAL	14.571.289

(*) De acuerdo con criterios del Plan General Contable vigente a dicha fecha

PASIVO Y FONDOS PROPIOS	2005	2004	Variación		PASIVO Y FONDOS PROPIOS	2003
			Abs.	%		
PATRIMONIO NETO	5.066.770	3.318.100	1.748.670	52,7%	FONDOS PROPIOS	3.061.452
Atribuible a los accionistas de la sociedad dominante	3.923.803	2.962.328	961.475	32,5%	SOCIOS EXTERNOS	1.015.308
Intereses minoritarios	1.142.967	355.772	787.195	221,3%	DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN	6.008
PASIVO NO CORRIENTE / A LARGO PLAZO	8.690.036	8.735.730	-45.694	-0,5%	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	858.227
Deuda financiera a largo plazo	5.500.562	5.659.363	-158.801	-2,8%	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	725.493
Provisiones a largo plazo	1.239.240	896.492	342.748	38,2%	ACREEDORES A LARGO PLAZO	5.675.164
Otros pasivos financieros a largo plazo	87.044	485.484	-398.440	-82,1%	I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.319.604
Pasivos por impuestos diferidos	740.719	705.965	34.754	4,9%	II. Deudas con entidades de crédito	3.310.753
Otros pasivos no corrientes	1.122.471	988.426	134.045	13,6%	III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	10.184
PASIVO CORRIENTE / A CORTO PLAZO	3.813.170	2.963.215	849.955	28,7%	IV. Otros acreedores	1.034.117
Deuda financiera a corto plazo	727.275	1.251.825	-524.550	-41,9%	V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	506
Provisiones a corto plazo	224.789	1.297	223.492	17231,5%	ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.229.637
Otros pasivos financieros a corto plazo	59.281	155.625	-96.344	-61,9%	I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	639.495
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.127.735	748.900	378.835	50,6%	II. Deudas con entidades de crédito	897.545
Otros pasivos corrientes	1.674.090	805.568	868.522	107,8%	III. Deudas con empresas del grupo y asociadas	46.335
PASIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA	160.996	252.321	-91.325	-36,2%	IV. Acreedores comerciales	1.037.043
PASIVO Y FONDOS PROPIOS	17.730.972	15.269.366	2.461.606	16,1%	V. Otras deudas no comerciales	600.650
					VI. Provisiones para operaciones de tráfico	4.659
					VII. Ajustes por periodificación	3.910
					PASIVO Y FONDOS PROPIOS	14.571.289

(*) De acuerdo con criterios del Plan General Contable vigente a dicha fecha

20.1.3. Cuenta de resultados

Se adjunta cuenta de resultados de los ejercicios 2005 y 2004 en formato NIIF y de 2003 bajo criterios del Plan General Contable (PGC).

CUENTA DE RESULTADOS	2005	2004	Variación		CUENTA DE RESULTADOS (*)	2003
			Abs.	%		
Ingresos	6.098.820	4.464.980	1.633.840	36,6%	<i>Importe neto de la cifra de negocios</i>	5.560.119
Aprovisionamientos	[3.344.372]	[2.156.282]	[1.188.090]	55,1%	<i>Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</i>	[1.510]
Gastos de personal	[687.937]	[572.071]	[115.866]	20,3%	<i>Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado</i>	230.340
Otros gastos	[672.574]	[610.870]	[61.704]	10,1%	<i>Otros ingresos de explotación</i>	73.097
Activación de gastos operativos	83.395	103.086	[19.691]	-19,1%	<i>Aprovisionamientos</i>	[3.377.917]
Amortización y depreciación	[553.353]	[465.718]	[87.635]	18,8%	<i>Gastos de personal</i>	[664.624]
RESULTADO DE EXPLOTACION	923.979	763.125	160.854	21,1%	<i>Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado</i>	[525.642]
Gastos financieros	[522.061]	[399.387]	[122.674]	30,7%	<i>Variación de las provisiones de tráfico</i>	[67.537]
Resultado de inversiones financieras	87.922	126.158	[38.236]	-30,3%	<i>Otros gastos de explotación</i>	[450.804]
Participación en el resultado de asociadas	13.540	8.786	4.754	54,1%	BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	775.522
Resultado de activos no corrientes no financieros	587.785	1.194	586.591	49128,2%	<i>Ingresos de participaciones en capital</i>	4.539
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	1.091.165	499.876	591.289	118,3%	<i>Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado</i>	14.763
Impuesto sobre las ganancias	[252.818]	[108.924]	[143.894]	132,1%	<i>Otros intereses e ingresos asimilados</i>	120.204
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	838.347	390.952	447.395	114,4%	<i>Diferencias positivas de cambio</i>	79.799
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	[3.458]	7.188	[10.646]	-148,1%	<i>Gastos financieros y gastos asimilados</i>	[447.256]
RESULTADO DEL EJERCICIO	834.889	398.140	436.749	109,7%	<i>Variación de las provisiones de inversiones financieras</i>	[7.122]
Atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	823.728	376.751	446.977	118,6%	<i>Diferencias negativas de cambio</i>	[92.737]
Atribuible a intereses minoritarios	11.161	21.389	[10.228]	-47,8%	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	[327.810]
Beneficio por acción					<i>Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia</i>	[25.674]
Beneficio básico por acción	2,71	1,24	1,47	118,5%	<i>Amortización fondo de comercio de consolidación</i>	[37.423]
Beneficio diluido por acción	2,71	1,24	1,47	118,5%	<i>Amortización participaciones puestas en equivalencia</i>	[1.519]
					<i>Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia</i>	48.086
					<i>Reversión de diferencias negativas de consolidación</i>	16.194
					BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	447.376
					RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	65.125
					BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	382.251
					<i>Impuesto sobre Beneficios</i>	[11.528]
					<i>Otros impuestos</i>	12.989
					RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	380.790
					<i>Resultado atribuido a socios externos</i>	[8.036]
					RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	372.754

(*) De acuerdo con criterios del Plan General Contable vigente a dicha fecha

20.1.4. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación, en los tres últimos ejercicios, han sido los siguientes:

Miles €

Descripción	Distribución de beneficios						Rvas. Soc. cons. Integración global	Rvas. Soc. puestas en equivalencia	Pérdidas y ganancias atribuidas a la Soc. Dominante		Dividendo a cuenta del ejercicio	Diferencias de conversión
	Capital suscrito	Prima de emisión	Rva. de revalorización	Rvas. distribuibles	Rvas. No distribuibles	Rdo. ejercicios anteriores			Ejercicios anteriores	Ejercicio corriente		
Ampliación de capital												
Distribución de beneficios												
- Otras reservas de la sociedad dominante				(176.258)		4.997			171.261			
- Rvas. Consolidadas por int. global o proporcional							452.326		(452.326)			(227.032)
- Rvas. en sociedades puestas en equivalencia								(91.279)	91.279			(17.767)
- Dividendos pagados por la sociedad matriz									(155.386)		73.123	
- Dividendos recibidos por la sociedad matriz				323.427			(323.427)					
Incorporaciones nuevas al perímetro								(46)				(9.712)
Transferencia entre reservas				(3.089)	(12.177)		91.280	(36.637)				(39.377)
Recuperación de reservas *				1.756								
Otros				62			(14.459)	(13.392)				
Beneficio del ejercicio									372.754		(76.508)	
Saldo a 31/12/2003	914.038	99.156	830.044	852.339	191.714	104.949	567.913	(188.794)		372.754	(76.508)	(606.153)

Nota: De acuerdo con criterios del Plan General Contable vigente a dicha fecha

Miles €

Descripción	Capital suscrito	Prima de emisión	Acciones propias	Rva. Soc. dominante	Rva. Dif. Conversión	Rva. de Valoración	Ganancias acumuladas			Intereses minoritarios	Patrimonio neto consolidado
							Rdo. ejercicios anteriores	Atribuidas a la soc. dominante	Dividendo a cuenta		
Ajustes cambios criterios contables 1ª aplicación			(25.485)	(184.331)	606.153	141.952	(872.230)			(681.431)	(1.015.372)
Saldo a 01/01/2004	914.038	99.156	(25.485)	1.689.766		141.952	(988.162)	372.754	(76.508)	333.877	9.061.388
Ampliación de capital											
Distribución de beneficios											
- Ganancias acumuladas				278.762			(73.824)	(372.754)	76.508	(32.577)	(123.885)
- Dividendos pagados por la sociedad dominante				(152.122)			357.060	(204.937)	76.508		76.509
- Dividendos pagados a minoritarios								(167.817)			(167.817)
- Dividendos recibidos por la sociedad dominante				430.884			(430.884)			(32.577)	(32.577)
Incorporaciones nuevas al perímetro										(25.151)	(25.151)
Transferencia entre reservas					58.304		(58.304)				
Recuperación de reservas *				2.243							2.243
Ajustes en el patrimonio por valoración					43.037	84.769				53.216	181.022
Otros ajustes NIIF en patrimonio				(32.188)			(12.645)				(44.833)
Otros			11.761	3.435			(68.423)			5.018	(48.209)
Resultado del ejercicio								376.751	(82.613)	21.389	315.527
Saldo a 31/12/2004	914.038	99.156	(13.724)	1.942.018	101.341	226.721	(601.358)	376.751	(82.613)	355.772	3.318.102
Ampliación de capital											
Distribución de beneficios											
- Ganancias acumuladas				(97.791)			293.325	(376.751)	82.613	(15.482)	(114.086)
- Dividendos pagados por la sociedad dominante				(384.168)			579.702	(195.528)	82.613		82.619
- Dividendos pagados a minoritarios								(181.223)			(181.223)
- Dividendos recibidos por la sociedad dominante				286.377			(286.377)			(15.482)	(15.482)
Emisión de participaciones preferentes										687.076	687.076
Transferencia entre reservas					(3.952)		3.952				
Recuperación de reservas *											
Ajustes en el patrimonio por valoración					156.646	238.442				93.990	489.078
Otros ajustes NIIF en patrimonio				(34.944)			(14.313)				(49.257)
Otros			11.337	(42.246)			18.860			10.451	(1.598)
Resultado del ejercicio								823.728	(97.433)	11.161	737.456
Saldo a 31/12/2005	914.038	99.156	(2.387)	1.767.037	254.035	465.163	(299.534)	823.728	(97.433)	1.142.968	5.066.771

* Con origen en la recuperación de la provisión de acciones de la Sociedad Dominante

20.1.5. Movimiento de tesorería

El resumen del movimiento de tesorería del grupo en los tres últimos ejercicios se refleja en el siguiente cuadro:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2005	2004	Variación		2003
			Abs.	%	
Resultado atribuido a la sociedad dominante	823.728	376.751	446.977	118,6%	372.754
Ajustes para determinar el resultado de explotación	100.251	386.374	(286.123)	-74,1%	402.768
- Gastos financieros	522.061	399.387	122.674	30,7%	447.256
- Resultado de inversiones financieras	(87.922)	(126.158)	38.236	-30,3%	
- Participación en el resultado de asociadas	(13.540)	(8.786)	(4.754)	54,1%	(45.689)
- Resultado de activos no corrientes no financieros	(587.785)	(1.194)	(586.591)	49128,2%	
- Resultado de actividades interrumpidas	3.458	(7.188)	10.646	-148,1%	
- Resultado atribuible a intereses minoritarios	11.161	21.389	(10.228)	-47,8%	8.036
- Gasto por impuesto sobre las ganancias	252.818	108.924	143.894	132,1%	(11.528)
- Otros					4.693
RESULTADO DE EXPLOTACION	923.979	763.125	160.854	21,1%	775.522
Ajustes de gastos e ingresos que no producen flujos de efectivo	671.323	414.131	257.192	62,1%	362.839
- Depreciación y amortización	553.353	465.718	87.635	18,8%	525.642
- Variación neta de provisiones	201.365	51.499	149.866	291,0%	67.537
- Activación de gastos operativos	(83.395)	(103.086)	19.691	-19,1%	(230.340)
Pagos aplicados a provisiones post-empleo	(91.637)	(42.272)	(49.365)	116,8%	(34.379)
Variaciones en el capital circulante	203.262	162.538	40.724	25,1%	(385.418)
Otros					37.670
Efectivo generado por las actividades de explotación	1.706.927	1.297.522	409.405	31,6%	756.234
Pagos por impuesto sobre las ganancias	(249.440)	(22.582)	(226.858)	1004,6%	(1.461)
EFFECTIVO NETO GENERADO POR LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	1.457.487	1.274.940	182.547	14,3%	754.773
Inversión en inmovilizado material e inmaterial	(1.141.892)	(773.127)	(368.765)	47,7%	(1.130.900)
Desinversión en inmovilizado material e inmaterial	60.332	43.370	16.962	39,1%	1.147.000
Desinversión en otros activos no corrientes no financieros	1.287.565	88.033	1.199.532	1362,6%	
Resultado de inversiones financieras	91.484	123.656	(32.172)	-26,0%	
Cobros de dividendo en asociadas	17.735	15.954	1.781	11,2%	16.600
Aportación al déficit de actividades reguladas	(295.084)		(295.084)		
Var. de activos y pasivos mantenidos para la venta y act. interrumpidas	(20.664)	(55.954)	35.290	-63,1%	
Otras variaciones de actividades de inversión	70.797	(232.935)	303.732	-130,4%	
Variación de subvenciones de capital y otros ingresos a distribuir	21.375	9.336	12.039	129,0%	
EFFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	91.648	(781.667)	873.315	-111,7%	32.700
Instrumentos de patrimonio	687.076		687.076		609.000
Variación de la deuda financiera	(1.353.605)	90.940	(1.444.545)	-1588,5%	(1.306.530)
Gastos financieros	(504.862)	(413.337)	(91.525)	22,1%	(447.256)
Dividendos pagados	(180.963)	(167.345)	(13.618)	8,1%	(155.386)
Otras variaciones por actividades de financiación	(274.229)	84.273	(358.502)	-425,4%	441.136
EFFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(1.626.583)	(405.469)	(1.221.114)	301,2%	(859.036)
EFFECTIVO NETO GENERADO EN EL PERIODO	(77.448)	87.804	(165.252)	-188,2%	(71.563)
Aumento/(disminución) neto de efectivo	(77.448)	87.804	(165.252)	-188,2%	
Ganancias/(pérdidas) de efectivo por tipo de cambio y perímetro	28.844	(4.869)	33.713	-692,4%	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO	199.708	116.773	82.935	71,0%	N/A
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	151.104	199.708	(48.604)	-24,3%	N/A

Nota: Los ejercicios 2004 y 2005 han sido preparados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El ejercicio 2003 se muestra por separado al haber sido preparado bajo el Plan General Contable vigente en España a dicha fecha, en el cual no existía el Estado de flujos de efectivo, ni el epígrafe "Efectivo y equivalentes al efectivo". En consecuencia, la información correspondiente al ejercicio 2003 es resultado de su adaptación a la estructura del mencionado Estado de flujos de efectivo contemplado por las NIIF y se presenta a efectos informativos, no formando parte de los estados financieros de dicho ejercicio.

20.1.6. Políticas contables y notas explicativas

Las políticas contables y notas explicativas se encuentran suficientemente explicadas en las cuentas anuales del Grupo Unión Fenosa. Estas cuentas anuales pueden ser consultadas por cualquier interesado tal y como se refleja en el apartado 24 del presente documento de registro.

20.2. Información financiera proforma

La sociedad no presenta información financiera proforma.

20.3. Estados financieros

Los estados financieros anuales individuales y consolidados de Unión Fenosa se encuentran entre los documentos aportados junto con el presente documento de registro y pueden ser consultados por cualquier interesado tal y como se refleja en el apartado 24 siguiente. Asimismo el balance de situación, la cuenta de resultados, el movimiento de fondos propios y de tesorería consolidados se incluyen en los puntos 20.1.2 y siguientes.

20.4. Auditoría de la información financiera histórica

La información financiera histórica ha sido objeto de revisión por parte de los auditores, tal y como se detalla en el apartado 2.1. anterior.

Los informes de auditoría individuales y consolidados de la información financiera histórica de Unión Fenosa se encuentran entre los documentos aportados junto con el presente documento de registro y pueden ser consultados por cualquier interesado, tal y como se refleja en el apartado 24 siguiente.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales consolidadas e individuales del ejercicio 2005 han sido favorable, no conteniendo opinión con salvedades.

El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 ha sido favorable, no conteniendo opinión con salvedades. El informe de auditoría de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2004 contiene una salvedad derivada de un cambio de criterio con el que el auditor está de acuerdo.

A continuación se transcribe el informe de auditoría individual correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004:

Informe de auditoría individual del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004:

1. Hemos auditado las cuentas anuales individuales de Unión Fenosa, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales de determinadas sociedades dependientes participadas directa o indirectamente, cuya inversión, créditos concedidos y dotación a la provisión de cartera ascienden a 1.198.377 miles de euros, 108.065 miles de euros y 23.773 miles de euros, respectivamente. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véanse notas 25 y 26 de la memoria) y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. se basa, en lo relativo a la participación en estas Sociedades, únicamente en el informe de estos otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 24 de marzo de 2004, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003, en el que expresábamos una opinión sin salvedades.
3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de Grupo, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Los efectos de la consolidación realizada sobre la base de los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, suponen un aumento del resultado del ejercicio de 146.415 miles de euros, así como un incremento de las reservas y de los activos de 231.539 y 4.837.563 miles de euros, respectivamente (véase Nota 02.01 de la memoria). En esta misma

fecha hemos emitido nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, en el que expresamos una opinión sin salvedades.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores (véanse notas 25 y 26 de la memoria), las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado el dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio, con el que estamos de acuerdo, en el criterio del cálculo del valor teórico contable de las participaciones en empresas del Grupo descrito en la nota 05.05 de la memoria, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Los informes de auditoría individual y consolidado del ejercicio 2003 han sido favorables, no conteniendo opinión con salvedades.

20.5. Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada corresponde al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005.

20.6. Información intermedia y demás información financiera

La información financiera intermedia publicada por Unión Fenosa desde la fecha de los últimos estados financieros auditados se encuentra entre los documentos aportados junto con el presente documento de registro y pueden ser consultados por cualquier interesado, tal y como se refleja en el apartado 24 siguiente.

Por otra parte, el apartado 3.2 incluye un breve resumen de las cuentas correspondientes al primer semestre del 2006. A continuación se detallan el balance de situación y la cuenta de resultados del primer semestre de 2006 elaborados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Dicha información no ha sido auditada.

Balance de situación:

	Millones €		
	06M 2006	12M 2005	Var.
ACTIVO	17.253,1	17.731,0	(477,9)
Activo no corriente/ Inmovilizado	14.336,1	14.923,7	(587,7)
Inmovilizado material	10.470,8	10.829,5	(358,7)
Activos Intangibles	524,5	673,5	(149,0)
Fondo de Comercio	169,2	179,5	(10,3)
Inversiones financieras	1.905,6	1.920,5	(14,9)
Activos Impuestos diferidos	1.159,4	1.222,2	(62,8)
Otros activos no corrientes	106,5	98,5	8,0
Activo corriente/ Circulante	2.878,6	2.565,9	312,8
Existencias	140,6	114,3	26,3
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.848,2	1.621,4	226,8
Otros activos financieros	128,1	191,0	(62,9)
Otros activos corrientes	687,5	488,0	199,5
Efectivo y equivalentes de efectivo	74,1	151,1	(77,0)
Activos mantenidos para la venta	38,4	241,3	(202,9)
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	17.253,1	17.731,0	(477,9)
De los accionistas de la soc. dominante	4.045,4	3.923,8	121,6
De los accionistas minoritarios	1.035,8	1.143,0	(107,2)
Total Patrimonio Neto	5.081,2	5.066,8	14,4
Pasivo a largo plazo	7.674,2	8.690,0	(1.015,8)
Deuda financiera bruta	4.470,9	5.500,6	(1.029,6)
Provisiones	1.072,7	1.239,2	(166,6)
Resto pasivos financieros a l/p	36,5	87,0	(50,6)
Pasivos por impuestos diferidos	884,2	740,7	143,5
Otros pasivos no corrientes	1.210,0	1.122,5	87,5
Pasivo a corto plazo	4.464,0	3.813,2	650,9
Deuda financiera bruta	1.687,2	727,3	959,9
Provisiones	54,1	224,8	(170,7)
Resto pasivos financieros a c/p	32,1	59,3	(27,2)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.004,2	1.127,7	(123,5)
Otros pasivos corrientes	1.686,5	1.674,1	12,4
Pasivos mantenidos para la venta	33,7	161,0	(127,3)

Las desinversiones de la participación indirecta en el Grupo de Aeropuertos del Pacífico (GAP) y el cobro de 300 millones USD de la cuenta a cobrar por la venta de las distribuidoras Dominicanas, permiten finalizar prácticamente el plan de desinversiones 2003-2007 y sitúan al Grupo en una situación financiera muy holgada. A esto hay que añadir la previsiblemente próxima titulización del déficit de los ingresos de actividades reguladas del ejercicio 2005.

El ratio de apalancamiento y el ratio Deuda/Ebitda se sitúan en el 54,5% y en 3,6 veces, respectivamente. La deuda financiera bruta se ha reducido en 70 millones de euros respecto a diciembre 2005, cerrando el primer semestre en 6.158 millones de euros, de los cuales 650 millones de euros corresponden a la financiación del déficit de ingresos de actividades reguladas.

El descenso del saldo en activos y pasivos mantenidos para la venta se debe fundamentalmente a la venta del negocio aeroportuario de Méjico (ver nota 7.2.), y a la salida de determinadas sociedades de ingeniería y telecomunicaciones, entre las que destacan Socoin e IPT.

Cuenta de resultados:

	Millones €		
	06M 2006	06M 2005	% Var.
INGRESOS	3.108,8	2.812,7	10,5%
Aprovisionamientos	1.567,9	1.527,4	2,6%
MARGEN DE CONTRIBUCION	1.540,9	1.285,3	19,9%
Gastos Operativos Netos	568,6	551,4	3,1%
Gastos de Personal	321,5	304,4	5,6%
Otros Gastos de Explotación	290,7	284,4	2,2%
Activación de Gastos Operativos	43,6	37,3	16,6%
EBITDA	972,3	733,8	32,5%
Amortizaciones y depreciación	285,4	260,2	9,7%
RESULTADO DE EXPLOTACION	686,9	473,6	45,0%
Gastos financieros	222,9	214,9	3,7%
Resultado de inversiones financieras	59,8	46,6	28,3%
Participación en el resultado de asociadas	6,2	11,6	-46,4%
Resultado de activos no corrientes	-0,8	0,2	N/A
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	529,3	317,2	66,9%
Impuesto sobre las ganancias	185,1	94,3	96,3%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	344,2	222,9	54,4%
Resultado del ejercicio de las actividades interrumpidas	(0,0)	0,0	N/A
RESULTADO DEL EJERCICIO	344,2	222,9	54,4%
RESULTADO ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS SOCIEDAD DOMINANTE	330,9	213,5	55,0%
RESULTADO ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS	13,3	9,4	41,4%

El Grupo Unión Fenosa ha conseguido, en el primer semestre de 2006, alcanzar un margen bruto de 1.541 millones de euros, creciendo en un 19,9%, gracias a la favorable contribución de sus divisiones. La ausencia de resultados no recurrentes, así como la mejora de eficiencia en las empresas operadas incorporan un alto grado de sostenibilidad a estos resultados y permiten alcanzar un EBITDA de 972 millones de euros con un incremento del 32,5%.

El primer semestre de 2006 refleja el creciente peso relativo de la estrategia de "Gas y Ciclos" de Unión Fenosa. El negocio de Gas aporta un Ebit al Grupo de 168,7 millones de euros, unas 6 veces superior al Ebit aportado a junio 2005, gracias al funcionamiento eficiente en todo el periodo de la planta de licuefacción de Egipto, el contrato de suministro a largo plazo de Omán y a la mejora de los márgenes comerciales. Por otro lado, los ciclos combinados en España, por su lado, presentan un crecimiento en su Ebit de 25,6 millones de euros (43,6%).

El Grupo continúa haciendo un gran esfuerzo de control de Gastos Operativos que ha permitido una mejora sustancial del ratio de eficiencia (Gastos Operativos netos / Margen de Contribución) desde el 42,9% del primer semestre de 2005 hasta el 36,9% del mismo periodo en el ejercicio 2006.

En el negocio de distribución en España la mejora de eficiencia representa una aumento del 9,5% de la energía facturada por empleado, mientras que en generación la energía generada por empleado aumenta un 6,4%.

Adicionalmente, el crecimiento de la demanda en los países internacionales así como los planes de mejora en la gestión con la reducción conseguida en las pérdidas en red en todos estos países, han permitido incrementar los ingresos en un 20%.

Estado de flujos de efectivo:

	Millones €
	06M 2006
RESULTADO DE EXPLOTACION	686,9
Ajustes de gastos e ingresos que no producen flujos de efectivo	266,4
Pagos por prestaciones post empleo	(41,2)
Variaciones en el capital circulante	(244,6)
EFFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	667,5
Pagos por Impuesto sobre las ganancias	(57,8)
EFFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	609,8
Inversión en Inmovilizado Material e Inmaterial	(488,9)
Desinversión en Inmovilizado Material e Inmaterial	1,1
Desinversión en otros activos No corrientes No financieros	4,6
Resultado de inversiones Financieras	39,8
Aportación al deficit de actividades reguladas	(269,6)
Desinversión en activos mantenidos para la venta	80,1
Venta CxC Dominicana	243,2
Otras variaciones de actividades de inversión	1,3
Variación de Subvenciones de Capital y Otros Ingresos a Distribuir	32,1
EFFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	(356,3)
Flujos netos de efectivo por instrumentos de patrimonio	(24,7)
Variación deuda Financiera	87,7
Gastos financieros	(216,4)
Dividendos pagados accionistas Unión Fenosa	(97,4)
Dividendos pagados Socios externos	(18,6)
Otras variaciones por actividades de financiación	(55,1)
EFFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(324,6)
EFFECTIVO NETO GENERADO EN EL PERIODO	(71,2)
Aumento / (Disminución) neto de efectivo	(71,2)
Ganancias / (Pérdidas) de efectivo por diferencias de cambio y variaciones de perímetro	(5,7)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	151,1
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	74,1

20.7. Política de dividendos

Con cargo al ejercicio 2005, la compañía pagó en enero de 2006 un dividendo a cuenta de 0,32 euros por acción.

La Junta General de Accionistas aprobó en la sesión celebrada el 8 de junio de 2006 un dividendo complementario de 0,44 euros por acción para acumular un dividendo total de 0,76 euros por acción lo que significa un crecimiento del 27,8% sobre el dividendo del ejercicio anterior.

Con este dividendo el Consejo de Administración confirma la política de mantener el pay-out al menos en el 45% del beneficio recurrente, y crecer el dividendo, al menos en la misma proporción que el beneficio de la compañía. Unión Fenosa prevé mantener dicha política en el futuro.

Con cargo al ejercicio 2004, la compañía abonó un dividendo a cuenta en enero de 2005 de 0,272 euros por acción, lo que unido al dividendo complementario de julio de 2005 de 0,3228 euros por acción, supuso una remuneración total de 0,5948 euros por acción.

Por su parte, con cargo al ejercicio 2003, la compañía abonó un dividendo a cuenta en enero de 2004 de 0,252 euros por acción, lo que unido al dividendo complementario de julio de 2004 de 0,2988 euros por acción, supuso una remuneración total de 0,5508 euros por acción.

20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje

No existen litigios o arbitrajes provisionados o no provisionados contra la Compañía o sus sociedades filiales que puedan suponer una incidencia material sobre su situación financiera y patrimonial. No obstante, cabe destacar que en el ejercicio 2005, como consecuencia de la discrepancia con los criterios mantenidos por la Inspección Tributaria española con respecto a la deducibilidad del IVA soportado por Unión Fenosa, S.A., podrían verse afectadas las liquidaciones de los ejercicios ya cerrados que se encuentran en proceso de inspección y pendientes de la misma (2001 a 2005), evaluándose la contingencia máxima en un importe de 42,8 millones de euros, que figuran como adiciones en otras provisiones

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial del Grupo desde la última publicación de información intermedia financiera y comercial.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1. Capital social

21.1.1. Capital suscrito y desembolsado

El capital social de Unión Fenosa, S.A. es de NOVECIENTOS CATORCE MILLONES TREINTA Y SIETE MIL NOVECIENTOS SETENTA Y OCHO EUROS (914.037.978 - €).

El capital social de Unión Fenosa, S.A. está integrado por TRESCIENTOS CUATRO MILLONES SEISCIENTAS SETENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTAS VEINTISEIS (304.679.326) acciones ordinarias, al portador, de 3 euros de valor nominal cada una.

Todas las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas. Asimismo, todas están admitidas a negociación en las bolsas españolas, contratándose en el mercado continuo. El número de acciones en circulación no ha variado en el ejercicio 2005 ni hasta la fecha del presente folleto.

21.1.2. Acciones que no representen capital

En la actualidad, todas las acciones son representativas del capital social de Unión Fenosa y son acciones ordinarias, gozan de plenos derechos políticos y económicos y pertenecen a la misma clase y serie, no existiendo acciones privilegiadas, acciones sin voto ni acciones rescatables.

Las acciones de Unión Fenosa se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de su registro contable la "Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A." (Iberclear) con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, 8.

21.1.3. Acciones del emisor en poder del emisor o sus filiales

Las acciones de la Sociedad Dominante en poder de la misma y de sus sociedades filiales representan a la fecha del folleto el 0,07% del capital social de la Sociedad Matriz y totalizan 200.000 acciones, con un valor nominal equivalente a 600 miles de euros y un precio medio de adquisición de 11,73 euros por acción.

De acuerdo con la Ley en ningún momento durante el ejercicio la autocartera del Grupo Unión Fenosa ha sido superior al 5 por ciento del capital social de la Matriz.

21.1.4. Valores convertibles, canjeables o con garantías

En la actualidad Unión Fenosa no tiene emitidos valores convertibles, canjeables o con garantías sobre sus acciones.

21.1.5. Aumentos de capital

Por lo que se refiere a autorizaciones al Consejo de Administración para aumentos de capital la Junta General Ordinaria de Accionistas de Unión Fenosa, celebrada el 17 de junio de 2003, acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social en una cantidad máxima equivalente a la mitad del capital social mediante la emisión de nuevas acciones desembolsables mediante aportaciones dinerarias y con facultad de exclusión del derecho de suscripción preferente de conformidad con el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas por un plazo de cinco años.

A la fecha del presente folleto y desde la fecha de aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dichos acuerdos no ha habido aumentos de capital.

21.1.6. Opciones sobre el capital de miembros del grupo

En la actualidad no existen opciones sobre el capital de miembros del Grupo Unión Fenosa. Con fecha 22 de mayo de 2006, el Grupo Unión Fenosa ha ejercitado una opción sobre el 30%, de la compañía Enel Unión

Fenosa Energías Renovables, S.A. (EUFER), adicional al 20% que ya poseía. Dicha opción ha sido ejercitada sobre parte de la participación que poseía el otro accionista de la compañía, el Grupo italiano Enel.

Eufer es gestionada de manera compartida por sus dos accionistas, siendo consolidada en las cuentas de Unión Fenosa proporcionalmente a su participación en el capital.

21.1.7. Evolución del capital social en los tres últimos ejercicios

No se han producido variaciones en el capital social en los últimos tres ejercicios.

21.2. Escritura de constitución y estatutos sociales

21.2.1. Constitución de la sociedad

Unión Fenosa, S.A. fue constituida por escritura pública el 10 de febrero de 1912, bajo la denominación de Unión Eléctrica Madrileña, S.A. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja núm. 2764, folio 73, tomo 68 general del Libro de Sociedades, Código de Identificación Fiscal: A-28-005239.

El día 26 de mayo de 1970 cambió su denominación por la de Unión Eléctrica, S.A. y el 23 de noviembre de 1982 pasó a denominarse Unión Eléctrica Fenosa, S.A., según se recoge en la escritura pública de fusión por absorción de Fuerzas Eléctricas del Noroeste, S.A. (FENOSA). Con fecha 16 de octubre de 2001, cambió su denominación por Unión Fenosa, S.A., formalizando el traslado del domicilio social de la compañía de la calle Capitán Haya, número 53 de Madrid, a la Avenida de San Luis, número 77, también de Madrid.

Unión Fenosa dio comienzo a sus actividades en la fecha de constitución y su duración es por tiempo indefinido de conformidad con el artículo 3 de los Estatutos sociales.

21.2.2. Estatutos sociales y reglamentos internos

Los Estatutos Sociales han sido adaptados a la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989, el día 5 de julio de 1990, constando la citada adaptación inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 236, folio 1º, hoja núm. M-4770, inscripción 1ª.

Los estatutos sociales y reglamentos internos del grupo Unión Fenosa se encuentran entre los documentos aportados junto con el presente documento de registro y pueden ser consultados por cualquier interesado, tal y como se refleja en el apartado 24 siguiente.

21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Todas las acciones que representan el capital social son comunes, no existen acciones con restricciones o con derechos preferentes. Cada acción da derecho a un voto.

21.2.4. Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley

Para cambiar los derechos se requerirá la adopción del correspondiente acuerdo de la Junta General de Accionistas, tal como establecen los estatutos. No existen requisitos adicionales a los que exige la ley.

21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión

La Junta General deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración, salvo en los casos en que la ley establezca o permita una antelación diferente, en cuyo caso se estará a lo que ésta disponga.

Cuando la Junta General sea solicitada por accionistas que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, ésta deberá ser convocada dentro del plazo de un mes y quince días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente al Consejo de Administración para convocarla.

El anuncio expresará la fecha de reunión en primera convocatoria y expresará, con claridad y concisión, todos los asuntos que han de tratarse. Podrá hacerse constar, asimismo, la fecha en que se celebrará, si procediere, la reunión en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos un plazo de 24 horas.

Para asistir a la Junta General será preciso que el accionista sea titular de un número de acciones que representen, al menos, un valor nominal de 300 euros; y que las tenga inscritas a su nombre al menos con cinco días de antelación a aquél en que ha de celebrarse la junta.

21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

No existen cláusulas estatutarias o reglamento interno que tengan este objeto.

21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista

No existen disposiciones en los estatutos o reglamento interno que fijen estos límites. Será de aplicación lo establecido en la legislación vigente.

21.2.8. Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

No existen disposiciones en los estatutos, ni reglamentos internos que rijan los cambios en el capital y que sean más rigurosos que los que requiere la ley.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

No existen contratos importantes no relacionados con la actividad normal del grupo.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

El presente documento no incluye declaración o informe de tercero experto, otras que las referencias a los informes de auditoría emitidos por los auditores del Grupo ya citados.

24. DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO

Unión Fenosa declara que, en caso necesario, pueden obtenerse en la página web de la sociedad (www.unionfenosa.es), así como en el domicilio social, Avda. San Luis, 77, 28033 Madrid, los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del Folleto:

(a) los Estatutos de Unión Fenosa.

(b) los reglamentos del Consejo de Administración, de la Junta General de Accionistas y el Reglamento Interno de Conducta. La regulación de la Comisión de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se encuentra recogida en el Reglamento del Consejo de Administración. Estos documentos están también a disposición de los interesados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(c) las cuentas anuales individuales y consolidadas de Unión Fenosa correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005, junto con sus correspondientes informes de auditoría. Estos documentos están también a disposición de los interesados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(d) las cuentas anuales de cada una de las sociedades del Grupo Unión Fenosa correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005, junto con sus correspondientes informes de auditoría.

(e) la información financiera trimestral histórica del Grupo Unión Fenosa. Esta información está también a disposición de los interesados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(f) el informe de gobierno corporativo. Este documento está también a disposición de los interesados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS

Las principales inversiones que tiene Unión Fenosa en cartera a la fecha actual y sus principales datos financieros a cierre de ejercicio son las siguientes:

Millones €

Sociedad	% Participación	Valor libros	Dividendo
Cepsa	4,99%	516,97	15,11
Auna	2,51%	174,37	-
Red Eléctrica de España	3,00%	106,16	2,63

Santos E. Vázquez Hernández

Director de Finanzas
UNIÓN FENOSA, S.A.