



**UNION FENOSA**

## **INFORME DE RESULTADOS**

Enero – Marzo 2008



## MAGNITUDES BÁSICAS DEL NEGOCIO

### MAGNITUDES OPERATIVAS DEL NEGOCIO ENERGETICO

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		03M 2008	03M 2007	Var %
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>11.651</b>	<b>10.247</b>	<b>13,7%</b>
Hidráulica	MW	2.854	2.777	2,8%
Nuclear	MW	589	589	0,0%
Térmica de Carbón	MW	2.048	2.048	0,0%
Térmica de Fuel-Oil	MW	1.030	1.030	0,0%
Ciclos Combinados Gas	MW	4.703	3.507	34,1%
Régimen Especial	MW	427	297	43,9%
<b>Producción Neta</b>	<b>GWh</b>	<b>12.835</b>	<b>11.917</b>	<b>7,7%</b>
Hidráulica	GWh	1.670	2.343	-28,7%
Nuclear	GWh	1.172	1.198	-2,2%
Térmica de Carbón	GWh	2.103	2.996	-29,8%
Térmica de Fuel-Oil	GWh	519	266	95,6%
Ciclos Combinados Gas (2)	GWh	7.090	4.817	47,2%
Régimen Especial	GWh	280	296	-5,4%
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>14.827</b>	<b>14.101</b>	<b>5,1%</b>
Mercado Regulado	GWh	11.841	12.041	-1,7%
Mercado No Regulado	GWh	2.987	2.061	44,9%
<b>Energía Suministrada Peajes</b>	<b>GWh</b>	<b>3.578</b>	<b>2.653</b>	<b>34,9%</b>
<b>Gas Facturado</b>	<b>GWh</b>	<b>11.387</b>	<b>6.875</b>	<b>65,6%</b>
A Ciclos Combinados	GWh	4.484	2.930	53,1%
Otras Ventas	GWh	6.903	3.945	75,0%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>9.169</b>	<b>8.899</b>	<b>3,0%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>11.265</b>	<b>10.742</b>	<b>4,9%</b>

(1) Con criterio de consolidación

(2) No incluye energía generada en pruebas

**MAGNITUDES OPERATIVAS EN ESPAÑA**

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>8.819</b>	<b>7.474</b>	<b>18,0%</b>
Régimen Ordinario	MW	8.402	7.188	16,9%
Régimen Especial	MW	416	286	45,6%
<b>Producción Neta Reg. Ordinario</b>	<b>GWh</b>	<b>8.268</b>	<b>8.293</b>	<b>-0,3%</b>
Hidráulica	GWh	438	1.487	-70,5%
Nuclear	GWh	1.172	1.198	-2,2%
Carbón	GWh	2.103	2.996	-29,8%
Fuel-Gas	GWh	162	13	N/A
Ciclos Combinados (2)	GWh	4.393	2.599	69,0%
<b>Producción Neta Reg. Especial</b>	<b>GWh</b>	<b>280</b>	<b>296</b>	<b>-5,4%</b>
Renovables	GWh	198	215	-7,9%
Cogeneración-RSU	GWh	82	81	1,3%
<b>Disponibilidad Técnica</b>	<b>%</b>	<b>90,5%</b>	<b>93,5%</b>	<b>-3,2%</b>
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>10.089</b>	<b>9.519</b>	<b>6,0%</b>
Mercado Regulado (Tarifa Integral, TI)	GWh	7.102	7.458	-4,8%
Mercado No Regulado	GWh	2.987	2.061	44,9%
<b>Energía Suministrada Peajes (Tarifa Acceso, TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>2.656</b>	<b>1.733</b>	<b>53,3%</b>
<b>Energía Suministrada por Distrib (TI+TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>9.758</b>	<b>9.191</b>	<b>6,2%</b>
<b>Gas Facturado</b>	<b>GWh</b>	<b>11.387</b>	<b>6.875</b>	<b>65,6%</b>
A Ciclos Combinados	GWh	4.484	2.930	53,1%
Otras Ventas	GWh	6.903	3.945	75,0%
<b>TIEPI</b>	<b>Minutos</b>	<b>20</b>	<b>26</b>	<b>-23,0%</b>
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>3.632</b>	<b>3.541</b>	<b>2,6%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>4.466</b>	<b>3.694</b>	<b>20,9%</b>

(1) Con criterio de consolidación.

(2) No incluye energía generada en pruebas

**MAGNITUDES OPERATIVAS INTERNACIONALES**

		DATOS OPERATIVOS		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>2.832</b>	<b>2.773</b>	<b>2,1%</b>
Régimen ordinario	MW	2.821	2.762	2,1%
Cogeneración	MW	11	11	0,0%
<b>Producción Elec.Neta</b>	<b>GWh</b>	<b>4.287</b>	<b>3.327</b>	<b>28,8%</b>
Hidráulica	GWh	1.232	857	43,9%
Fuel-Gas	GWh	357	252	41,6%
Ciclo Combinado	GWh	2.697	2.218	21,6%
<b>Disponibilidad Técnica</b>	<b>%</b>	<b>94,2%</b>	<b>98,3%</b>	<b>-4,2%</b>
<b>Energía Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>5.661</b>	<b>5.502</b>	<b>2,9%</b>
Tarifa Integral (TI)	GWh	4.739	4.582	3,4%
Tarifa Acceso (TA)	GWh	922	920	0,3%
<b>Clientes</b>	<b>Nº (miles)</b>	<b>5.537</b>	<b>5.358</b>	<b>3,3%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>6.799</b>	<b>7.048</b>	<b>-3,5%</b>

**MAGNITUDES ECONÓMICAS**
**Cuenta de Resultados Consolidada**

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	1.763,5	1.421,9	24,0%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	833,7	763,5	9,2%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	-234,0	-234,9	-0,4%
<b>EBITDA</b>	599,7	528,7	13,4%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	449,7	386,4	16,4%
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE SOCIEDAD DOMINANTE</b>	454,6	326,2	39,4%

**Balance Consolidado**

	Millones €		
	03M 2008	12M 2007	% Var.
<b>TOTAL ACTIVO</b>	18.052,4	17.877,2	1,0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	6.440,7	6.272,5	2,7%
<b>DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	6.017,6	5.795,0	3,8%
<b>APALANCAMIENTO (*)</b>	47,9	47,5	0,8%

(\*) Deuda financiera neta / Deuda financiera neta+Patrimonio Neto (%)

**DATOS BURSÁTILES**

		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Precio por acción (*)</b>	Euros	42,57	40,37	5,4%
<b>Capitalización bursátil</b>	Mill. Euros	12.970,2	12.299,9	5,4%
<b>Precio /Valor contable</b>	X	2,01	1,96	2,7%

(\*) A 31.03.08



## INDICE

<b>1. ASPECTOS MÁS SIGNIFICATIVOS DEL PERIODO .....</b>	<b>8</b>
1.1 Crecimiento del resultado atribuible a la sociedad dominante .....	8
1.2 Indicadores operativos.....	8
1.3 Avance del plan BIGGER 2007-2011 .....	9
1.4 Sólida posición financiera.....	11
<b>2. ANALISIS DEL RESULTADO CONSOLIDADO .....</b>	<b>12</b>
2.1 Ingresos .....	12
2.2 Margen de Contribución .....	13
2.3 Resultado Bruto de Explotación (Ebitda).....	14
2.4 Resultado de Explotación (Ebit).....	16
2.5 Gastos Financieros .....	16
2.6 Resultado de Activos Financieros .....	17
2.7 Resultado de Activos No Financieros .....	17
2.8 Resultado Atribuible a Accionistas Sociedad Dominante .....	17
<b>3. ANALISIS POR NEGOCIOS .....</b>	<b>18</b>
3.1 Generación.....	18
3.2 Distribución.....	23
3.3 Gas .....	25
3.4 Internacional .....	28
<b>4. ANALISIS DE BALANCE .....</b>	<b>34</b>
4.1 Inmovilizado Material y Activos Intangibles .....	34
4.2 Patrimonio Neto.....	35
4.3 Deuda Financiera Bruta.....	35
<b>5. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>37</b>
5.1 Balance de Situación Consolidado .....	37
5.2 Cuenta de Resultados Consolidada.....	48
5.3 Cuenta de Resultados por Negocios .....	39
5.4 Flujo de Caja Consolidado .....	40

## 1 ASPECTOS MÁS SIGNIFICATIVOS DEL PERIODO

### 1.1 Crecimiento del Resultado Atribuible a la Sociedad Dominante del 39,4% hasta los 454,6 millones de euros.

El Resultado de Explotación ha sido de 449,7 millones de euros con un crecimiento del 16,4% en relación al mismo periodo del año anterior. El crecimiento es generalizado en todos los negocios, aún cuando en el área internacional la debilidad del dólar ha frenado, en parte, los resultados obtenidos.

El Resultado Atribuible a la Sociedad Dominante, a 31 de marzo de 2008, ha sido de 454,6 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 39,4% en relación al mismo periodo del año 2007, ya que, además de la buena evolución de los negocios, los resultados se han visto reforzados por las plusvalías de la venta de Meralco (tenedora de una participación relevante de la principal distribuidora de Manila) y de France Telecom (antigua AUNA) formalizadas en los meses de enero y febrero respectivamente.

### 1.2 Indicadores operativos

Este primer trimestre ha finalizado con un crecimiento de la demanda en España del 2,5%, en línea con el final del año anterior. El aumento de las exportaciones ha permitido un mayor aumento de la generación, registrándose incrementos del régimen ordinario del 3,4% y del régimen especial del 12,0%.

Enmarcados en un año muy seco, se ha registrado una considerable disminución de la producción hidráulica (-60,9%), que junto con la entrada en vigor de la Directiva GIC y el aumento de los precios del CO<sub>2</sub>, con un precio promedio del año 21,4 €/t frente a los 2,4 €/t de 2007, han contribuido a un nivel alto de precios en el mercado mayorista español, con un incremento del 63,5% en relación al primer trimestre de 2007.

La producción de ciclos combinados de Unión Fenosa, en España, ha aumentado respecto al año anterior un 69,0% frente a un crecimiento del 66,9% del conjunto nacional debido a la entrada en operación comercial de Sagunto 1 (julio 2007), Sagunto 2 (septiembre 2007) y Sagunto 3 (octubre 2007), así como a un mayor funcionamiento del conjunto de las instalaciones respecto a la media del sector, posibilitado por la disponibilidad de un gas competitivo. La producción con ciclos combinados representa el 53,1% de la producción en régimen ordinario de Unión Fenosa frente a un 40,9% a nivel sectorial.

En el Negocio Regulado de Distribución, la mejora de los procesos operativos y el reforzamiento de las áreas dedicadas a la operación y al mantenimiento de las instalaciones así como a las focalizadas en la provisión de los servicios solicitados por los clientes, está permitiendo continuar con la mejora de los índices de calidad del suministro. El primer trimestre presenta un TIEPI (tiempo de interrupción equivalente a la potencia instalada) de 20 minutos lo que supone una mejora de 6 minutos respecto al registrado el año anterior que ya había sido uno de los mejores del Sector.



En el Negocio del Gas se produce un aumento de la ventas del 65,6% en su conjunto, las ventas internacionales se han incrementado en 2,75 veces las del mismo periodo de 2007, y el crecimiento en el mercado español ha sido del 37,1% en un escenario más favorable en su conjunto, para esta actividad.

En el área Internacional, en el Negocio de Distribución, a pesar de los altos costes de la energía (indiciados al precio de los combustibles), la demanda de energía registra un crecimiento, con alcance interanual, del 5,4%. En el trimestre, el crecimiento se sitúa en el 2,9%, situándose la energía distribuida en 5.661 GWh y la base de clientes en 5,5 millones (+ 3,3 %, respecto al mismo trimestre del año anterior).

### **1.3 Avance del Plan BIGGER 2007-2011**

La generación en régimen ordinario en España ha incrementado su capacidad instalada en los 12 últimos meses en 1.214 MW por la entrada en operación comercial, en año completo, de las tres unidades de Sagunto. En el primer semestre del año 2008 está prevista la entrada en operación comercial del ciclo combinado de Sabón, en la actualidad en etapa de pruebas.

En instalaciones Renovables, se incrementa la capacidad instalada del 100% de EUFER en 265 MW, que corresponden a 232,6 MW eólicos, 27,5 MW mini hidráulicos y 4,5 MW de cogeneración.

En relación con el "Plan Carbón Limpio", está prácticamente finalizado el plan de inversiones en las centrales de carbón para cumplir con la normativa sobre grandes instalaciones de combustión, que ha entrado en vigor el 1 de enero de 2008.

En la central térmica de La Robla ya se ha realizado la modificación de los quemadores y la inyección de aire de combustión para la reducción de emisiones de NOx. También ha finalizado el cambio del control de precipitadores y está avanzada la construcción de una planta de desulfuración, cuya entrada en explotación está prevista para el próximo mes de julio.

En la central térmica de Narcea se ha realizado el cambio de control de precipitadores para llevar a cabo la reducción de la emisión de partículas en sus grupos 2 y 3, y la modificación de los quemadores para la reducción de emisiones de NOx en su grupo 3. Adicionalmente, en el grupo 3 se está construyendo una planta de desulfuración, así como una inyección de SO<sub>3</sub> para mejorar el rendimiento de los precipitadores y reducir las emisiones de partículas, y la previsión de entrada en explotación será antes de finalizar el año.

En la central térmica de Anllares se realizó el cambio de control de precipitadores y se ha iniciado la inyección de SO<sub>3</sub>, ambas actuaciones para conseguir una reducción de la emisión de partículas.

En la central térmica de Meirama se está llevando a cabo la reforma de su caldera, cuyo desarrollo se encuentra actualmente en fase de fabricación de equipos y premontaje en obra. El montaje mecánico ha comenzado a finales de enero 2008. Asimismo, se prevé

realizar el cambio de control de precipitadores y la modificación de los quemadores para la reducción de emisiones de NOx.

La estrategia del carbón de Unión Fenosa, homóloga a la estrategia del gas, contemplada en el Plan BIGGER con el objetivo del aseguramiento del suministro a las centrales a precios estables y competitivos, inició su desarrollo con la adquisición en junio de 2007 del 64% de la empresa sudafricana Kangra Coal, propietaria de la mina de carbón Savmore.

En Distribución, la retribución establecida para la actividad así como los ingresos procedentes de las provisiones de servicio solicitadas por los clientes (alquiler de equipos de medida y conexión a redes) y los ajustes liquidatorios de ejercicios anteriores de acuerdo con las liquidaciones giradas por OMEL y CNE, han permitido una mejora del Margen de Contribución del 10,9%.

En el negocio de Gas, continúan los trabajos de ampliación de la planta de regasificación de Sagunto así como las negociaciones para el desarrollo del segundo tren de Damietta.

En Colombia, tras la adquisición de la Central Hidráulica de Hidroprado, de 52 MW (en la actualidad de casi 60 MW, después de mejoras de rendimiento llevadas a cabo), se continúa avanzando en el estudio y desarrollo de diversos emplazamientos que aportarán una potencia instalada adicional de 308 MW en los años 2010 y 2011.

En México, el proyecto de Norte I tiene un avance del 21% encontrándose todos los equipos principales en fase de fabricación. Unión Fenosa resultó adjudicataria en marzo de 2007 de esta central, en el estado de Durango, con una capacidad de 450 MW y con fecha de operación comercial prevista en 2010. También en México, continúan los trabajos de desarrollo del parque eólico de la Rumorosa (Baja California) con una capacidad proyectada de entre 500 y 1.000 MW, así como el desarrollo del parque eólico de Bií Hioxo (Oaxaca) con una potencia prevista de 227 MW.

En Kenya, la Autoridad Nacional de Gestión del Medio Ambiente ha emitido la licencia de evaluación de impacto ambiental y la Comisión Reguladora de Energía (ERC) ha aprobado la licencia de operación para la ampliación de potencia de la actual planta en 50 MW con una duración de 25 años.

## **1.4 Sólida posición financiera**

El ratio de Apalancamiento y el ratio Deuda/Ebitda se sitúan en el 47,9% y en 2,8 veces, respectivamente.

A 31 de marzo de 2008, la Deuda Financiera Bruta se sitúa en 6.017,6 millones de euros, incluyendo la contribución de Unión Fenosa a la financiación del déficit tarifario de 2006, 2007 y 2008. Con relación al mismo periodo del año anterior, la deuda anual se ha incrementado en 334,5 millones de euros.

Los fondos generados en las operaciones recurrentes y en las operaciones especiales de desinversión, habrían permitido autofinanciar las inversiones en activos eléctricos previstas en el Plan Bigger, incrementar la participación en Indra hasta el 15%, adquirir el 64% de la sociedad minera de carbón Kangra Coal en Sudáfrica y la central hidráulica de Hidroprado en Colombia, si no hubiera sido necesaria la financiación del déficit tarifario (511 millones de euros).

## 2 ANÁLISIS DEL RESULTADO CONSOLIDADO

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>1.763,5</b>	<b>1.421,9</b>	<b>24,0%</b>
Aprovisionamientos	-929,8	-658,4	41,2%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>833,7</b>	<b>763,5</b>	<b>9,2%</b>
Gastos Operativos Netos	-234,0	-234,9	-0,4%
<b>EBITDA</b>	<b>599,7</b>	<b>528,7</b>	<b>13,4%</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>449,7</b>	<b>386,4</b>	<b>16,4%</b>
Gastos financieros Netos	-87,7	-90,1	-2,7%
Resultado de Activos Financieros	308,1	18,3	N/A
Resultado de Activos No Financieros	-1,8	148,2	-101,2%
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	-100,0%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>668,4</b>	<b>462,8</b>	<b>44,4%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-199,7	-127,5	56,7%
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>454,6</b>	<b>326,2</b>	<b>39,4%</b>

### 2.1 Ingresos

Los Ingresos alcanzan un valor de 1.763,5 millones de euros, superiores a los del mismo periodo del año anterior en 341,6 millones de euros, consecuencia de un incremento de los precios de mercado de energía eléctrica en España, de un escenario energético favorable en el mercado del gas y de la actualización de la retribución de la actividad regulada del negocio de distribución nacional. A nivel internacional, en este primer trimestre, la favorable evolución de los negocios en origen ha compensado el efecto de las divisas locales frente al euro que ha minorado la cifra de Ingresos.

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS (*)</b>	<b>1.763,5</b>	<b>1.421,9</b>	<b>24,0%</b>
Generación	771,7	535,7	44,1%
Distribución	196,7	177,3	10,9%
Gas	190,6	134,7	41,5%
Internacional	689,7	609,6	13,1%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

En Generación, que incluye la comercialización al mercado liberalizado y el negocio de minería, los Ingresos alcanzan los 771,7 millones de euros, aumentando en 236 millones de euros (+44,1%) los obtenidos en el primer trimestre de 2007. El aumento del nivel de precios del mercado mayorista así como la integración al perímetro de consolidación de los ingresos de la mina de Kangra en Sudáfrica han compensado la estabilidad de la producción de energía.

Los Ingresos de Distribución se sitúan en 196,7 millones de euros, que supone un aumento de 19,4 millones de euros (+10,9%) y dicho incremento está ligado, fundamentalmente, a la actualización de la retribución de la actividad de Distribución y a los ingresos procedentes de las provisiones de servicio (alquiler de equipos de medida y conexión a redes) solicitadas por los clientes.

Los Ingresos del 50% de la actividad de Gas, se sitúan en 190,6 millones de euros, aumentando un 41,5% respecto al mismo período de 2007, como consecuencia del mayor volumen de ventas unido a un escenario energético más favorable, que permite un aumento de los precios de venta en el mercado español, así como la realización de operaciones de compra-venta internacional que mejoran el margen del negocio en España.

En las actividades Internacionales, los ingresos son del 689,7 millones de euros, con un incremento de 80,1 millones de euros (+13,1%) respecto el año 2007, a pesar del efecto negativo del tipo de cambio de las monedas locales respecto al euro. Los ingresos originados por la actividad básica de los negocios, sin el efecto tipo de cambio, registran un aumento del 22,8%.

## 2.2 Margen de Contribución

El Margen de Contribución aumenta un 9,2% hasta situarse en 833,7 millones de euros, que supone un incremento de 70,2 millones de euros.

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN (*)</b>	<b>833,7</b>	<b>763,5</b>	<b>9,2%</b>
Generación	302,6	256,2	18,1%
Distribución	196,7	177,3	10,9%
Gas	101,1	88,3	14,5%
Internacional	214,8	215,7	-0,4%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

En la actividad de Generación, el Margen de Contribución aumenta, respecto al primer trimestre del año anterior, un 18,1% alcanzando los 302,6 millones de euros, debido al aumento de los ingresos (+44,1%) que soporta el aumento de los aprovisionamientos (+67,8%) ocasionado por el encarecimiento de los costes de combustibles originado por un mix de producción más caro y por los costes asociados al CO<sub>2</sub>. La minoración de los ingresos por la internalización del CO<sub>2</sub> junto con el coste del déficit de emisiones suponen unos gastos de 66,5 millones de euros en el periodo, cifra superior en 58,5 millones de euros a la del año anterior.

En Gas, el Margen de Contribución del 50% de la actividad es de 101,1 millones de euros, con un aumento del 14,5% respecto al primer trimestre del año anterior, consecuencia

del aumento de ventas en el mercado español así como por el margen aportado por las operaciones de trading internacional.

La evolución global de los Negocios del área Internacional, sin el efecto tipo de cambio, permite una mejora del Margen de Contribución en 10,2 millones de euros. El impacto del tipo de cambio, que afecta negativamente en 11 millones de euros, sitúa el Margen de Contribución en 214,8 millones de euros, comportamiento muy similar al registrado en la misma fecha del año anterior.

En México, el Margen de Contribución es de 29,9 millones de euros, que supone un deterioro de 4,4 millones de euros respecto el primer trimestre del año anterior, consecuencia del efecto tipo de cambio. Sin tener en consideración este efecto, se mantiene la cifra del Margen de Contribución en el nivel del año anterior, aún habiendo incorporado el incremento de gastos correspondiente al desarrollo de energías renovables.

En Colombia, la alta hidraulicidad del periodo ha supuesto un incremento del 46,5% de la producción de energía eléctrica, motivando un crecimiento de los resultados del negocio de generación en el país, y ha permitido alcanzar un Margen de Contribución de 117 millones de euros, lo que supone un aumento de 8,9 millones de euros respecto al año anterior (+8,3%).

En Centroamérica y Resto, el efecto del tipo de cambio supone un deterioro en el Margen de Contribución de 8,8 millones de euros, en tanto que las actividades propias de los negocios mejoran en 3,3 millones de euros. Todo ello conlleva a un Margen de Contribución de 67,8 millones de euros que representa una disminución del 7,5% respecto al año anterior.

### 2.3 Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)

El Ebitda asciende a 599,7 millones de euros con un aumento, respecto el primer trimestre de 2007, de 71,0 millones de euros (+13,4%). Se produce una mejora del ratio de eficiencia del 8,8% como consecuencia del esfuerzo de contención, en línea con periodos anteriores, de los Gastos Operativos Netos que no sufren variación con los del año anterior.

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-234,0</b>	<b>-234,9</b>	<b>-0,4%</b>
Gastos de Personal	-122,1	-115,1	6,2%
Otros Gastos	-129,9	-131,7	-1,4%
Activación Gastos Operativos	18,1	11,9	51,5%
<b>Ratio de eficiencia operativa</b>	<b>28,1</b>	<b>30,8</b>	<b>-8,8%</b>

La plantilla de Unión Fenosa se incrementa en 629 empleados, debido fundamentalmente a cambios en el perímetro de consolidación respecto al período anterior.

En Generación se ha producido un incremento de plantilla de 700 empleados por la incorporación del personal de las centrales de ciclo combinado de Sagunto y de Sabón, y la incorporación del negocio de minería de Kangra Coal, en Sudáfrica, con 645 empleados.

En Distribución, como consecuencia del fortalecimiento de las unidades operativas básicas del negocio, con actuaciones asociadas al compromiso de mejora de la calidad de suministro, desarrollo de nuevas instalaciones y agilidad en la ejecución de peticiones de clientes, la plantilla se ha incrementado en 58 empleados.

En Gas, la plantilla aumenta en 14 empleados efecto de una mayor presencia internacional y de la búsqueda de oportunidades de desarrollo de negocio.

En el negocio Internacional, los planes de mejora llevados a cabo en las empresas distribuidoras internacionales, principalmente en Colombia y Moldova, han originado una reducción en la plantilla de 249 personas.

En Otros Negocios, la ampliación de negocio en el Grupo Socoin y Soluziona O&M supone un incremento de 106 empleados.

	Nº EMPLEADOS		
	03M 2008	03M 2007	Var
Generación	2.346	1.646	700
Distribución	1.968	1.910	58
Gas	152	138	14
Internacional	6.799	7.048	-249
Otros Negocios	1.548	1.442	106
<b>TOTAL</b>	<b>12.813</b>	<b>12.184</b>	<b>629</b>

La productividad, medida en términos de energía suministrada por empleado, mejora, respecto al trimestre de 2007 un 3,1% en Distribución Nacional y un 11,3 en Distribución Internacional, destacando un 15,2% en Colombia y un 11,1% en Centroamérica y Resto.

## 2.4 Resultado de Explotación (Ebit)

El Resultado de Explotación se sitúa en 449,7 millones de euros, superando en 63,3 millones de euros al cierre del ejercicio 2007, un 16,4% superior.

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (*)</b>	<b>449,7</b>	<b>386,4</b>	<b>16,4%</b>
Generación	178,9	144,3	24,0%
Distribución	95,6	81,3	17,6%
Gas	86,9	72,6	19,7%
Internacional	92,0	88,5	3,9%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

## 2.5 Gastos Financieros

Los Gastos Financieros Netos de Unión Fenosa, a marzo de 2008, han sido de 87,7 millones de euros frente a los 90,1 millones de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que supone una reducción de un 2,7%.

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	Var %
Gastos de financiación	(92,6)	(89,8)	3,1%
Otros gastos financieros	(5,1)	(5,6)	-8,3%
Variaciones de VR de pasivos Financieros	0,0	0,2	-100,0%
Diferencias de cambio netas	1,6	(0,4)	N/A
Activación gastos financieros	8,4	5,4	55,0%
<b>GASTOS FINANCIEROS NETOS</b>	<b>(87,7)</b>	<b>(90,1)</b>	<b>-2,7%</b>
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>6.017,6</b>	<b>5.683,1</b>	<b>5,9%</b>
Coste de deuda financiera	(81,0)	(80,8)	0,3%
<b>Coste medio por intereses</b>	<b>5,81%</b>	<b>5,77%</b>	<b>4 p.b</b>
Coste medio total	5,74%	5,86%	-12 p.b

La deuda media, a cierre de marzo 2008, es 317 millones de euros superior a la deuda media de marzo de 2007. Este efecto se une al incremento del coste medio por intereses de 4 p.b., lo que produce un ligero empeoramiento de los gastos de financiación, aún cuando el coste medio total disminuye en 12 puntos básicos.



## **2.6 Resultado de Activos Financieros**

El Resultado de Activos Financieros alcanza un importe de 308,1 millones de euros, superior al año anterior en 289,8 millones de euros. En este primer trimestre de 2008, se han cerrado las operaciones de venta de las participaciones de Unión Fenosa en Meralco y France-Telecom, originando unas plusvalías próximas a 290 millones de euros.

Adicionalmente, el Resultado de Sociedades por el Método de Participación, incluido en el Resultado de Activos Financieros, se sitúa en 6,9 millones de euros, con un incremento de 2,1 millones de euros respecto el mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la incorporación de Indra.

## **2.7 Resultado de Activos No Financieros**

El Resultado de Activos No Financieros es de -1,8 millones de euros, inferior en 150 millones de euros al año anterior. Esta reducción significativa responde a la contabilización en 2007 en este epígrafe, de las plusvalías obtenidas por la integración de Soluziona en Indra.

## **2.8 Resultado Atribuible a Accionistas Sociedad Dominante**

El Resultado de la Sociedad Dominante alcanza los 454,6 millones de euros con una tasa impositiva del 29,9%. Se produce un crecimiento significativo respecto el mismo periodo del año anterior, motivado por la favorable evolución de los negocios y por las operaciones financieras singulares realizadas en este primer trimestre.

### 3 ANALISIS POR NEGOCIOS

#### 3.1 Generación

##### 3.1.1 Análisis Operativo

###### Ambito sectorial

		AMBITO SECTORIAL		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Demanda B.C.</b>	<b>GWh</b>	<b>69.305</b>	<b>67.646</b>	<b>2,5%</b>
<b>Generación</b>	<b>GWh</b>	<b>72.855</b>	<b>69.157</b>	<b>5,3%</b>
Régimen Ordinario	GWh	55.630	53.782	3,4%
Régimen Especial	GWh	17.224	15.375	12,0%
<b>Consumos en bombeo</b>	<b>GWh</b>	<b>-1.233</b>	<b>-1.127</b>	<b>9,4%</b>
<b>Saldo Interc. Internac.</b>	<b>GWh</b>	<b>-2.317</b>	<b>-384</b>	<b>N/A</b>

Balance REE: datos provisionales generados el 01/04/2008

En el ámbito sectorial, se ha registrado un aumento de la demanda en el primer trimestre del 2,5% ligeramente más moderado que el crecimiento del 2,7% del final del año 2007. La punta de potencia máxima del año se ha registrado el 15 de enero con 41.797 MW de potencia media horaria, 3.079 MW inferior al valor máximo histórico alcanzado en diciembre de 2007.

El crecimiento de la actividad de generación en España ha sido del 5,3%, con un aumento de la generación en régimen especial del 12,0%, y del régimen ordinario del 3,4%, y superior al crecimiento de la demanda debido al aumento en las exportaciones, que representan el 3,3% de la demanda nacional.

La disminución de un 60,9% de la producción hidráulica es consecuencia de un período extremadamente seco a nivel nacional. La probabilidad de ser superado (PSS) es del 99%, más desfavorable que el año anterior que fue seco con un PSS del 75%. El trimestre ha terminado con un nivel de reservas del 34,8%, menor en 23,3 puntos porcentuales al nivel que se tenía en 2007 (58,1%).

La producción nuclear aumenta un 5,0% por los diferentes periodos de revisión de las instalaciones.

La disminución de la producción hidráulica se ve compensada con el mayor funcionamiento de los ciclos combinados que cierran el trimestre con un aumento del 66,9%. El equipo generador de ciclos combinados, tras la incorporación de 5.500 MW en el año 2007, alcanza los 21.000 MW. La aportación de los ciclos combinados a la estructura nacional se sitúa en el 31,3% frente al 19,7% del primer trimestre en 2007 y el 24,6% de finales de 2007. Respecto a la generación en régimen ordinario, la producción con ciclos

representa el 40,9% en este trimestre, muy superior al 25,4% del primer trimestre de 2007 y superior también al 30,9% de cierre de 2007.

La producción con carbón ha disminuido un 16,1% influida por la entrada en vigor de la Directiva GIC y los trabajos de adaptación a la misma, todavía en curso.

La producción en régimen especial ha registrado un aumento del 12,0%, con un crecimiento de la producción eólica de un 8,4%, tecnología que representa el 50,8% de la energía generada en régimen especial.

La disminución de la producción hidráulica, la variabilidad de la producción eólica, la entrada en vigor de la Directiva GIC y el aumento de los precios de CO<sub>2</sub> (precio promedio del año 21,4 €/t frente a los 2,4 €/t de 2007) han contribuido a un nivel alto de precios en el mercado mayorista español.

El trimestre ha concluido con un precio medio del sector para la actividad de generación en España de 72,25 €/MWh, lo que ha supuesto un aumento del 63,5% respecto al valor del año anterior.

## Generación UF

A continuación se incluyen las principales magnitudes operativas del negocio de Generación en España.

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>8.819</b>	<b>7.474</b>	<b>18,0%</b>
Régimen Ordinario	MW	8.402	7.188	16,9%
Régimen Especial	MW	416	286	45,6%
<b>Producción Neta Reg. Ordinario</b>	<b>GWh</b>	<b>8.268</b>	<b>8.293</b>	<b>-0,3%</b>
Hidráulica	GWh	438	1.487	-70,5%
Nuclear	GWh	1.172	1.198	-2,2%
Carbón	GWh	2.103	2.996	-29,8%
Fuel-Gas	GWh	162	13	N/A
Ciclos Combinados (2)	GWh	4.393	2.599	69,0%
<b>Producción Neta Reg. Especial</b>	<b>GWh</b>	<b>280</b>	<b>296</b>	<b>-5,4%</b>
Renovables	GWh	198	215	-7,9%
Cogeneración-RSU	GWh	82	81	1,3%
<b>Disponibilidad Técnica</b>	<b>%</b>	<b>90,5%</b>	<b>93,5%</b>	<b>-3,2%</b>
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>2.987</b>	<b>2.061</b>	<b>44,9%</b>
Mercado No Regulado	GWh	2.987	2.061	44,9%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>149</b>	<b>130</b>	<b>15,0%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>2.346</b>	<b>1.646</b>	<b>42,5%</b>

(1) Con criterio de consolidación.

(2) No incluye energía generada en pruebas

Los hechos diferenciales del ambos periodos responden, por un lado, a la mayor potencia en operación por la incorporación de las unidades de ciclo combinado de Sagunto durante el segundo semestre del año anterior, y por otro lado, a las condiciones climatológicas más desfavorables de viento y lluvia, así como los trabajos en curso de adaptación de las instalaciones de carbón a la Directiva GIC junto con la transformación de la central de

Meirama a carbón importado. Estos hechos han definido un escenario en el que la producción se ha mantenido respecto a la cifra del año anterior.

La producción total hidráulica ha disminuido un 70,5% como consecuencia de las características hidrológicas de año extremadamente seco (PSS del 99% frente a un PSS del 64% en 2007), ocasionado por un trimestre con producibles mínimos (588 GWh) frente a los producibles del año anterior (1.583 GWh). El nivel de reservas se sitúa en el 29,3% de llenado, 19,4 puntos porcentuales inferior al mismo período del año 2007 (48,7%).

La producción con ciclos combinados de Unión Fenosa ha aumentado un 69,0% frente al aumento del 66,9% del conjunto nacional, representando el 19,3% de la producción nacional con esta tecnología. Este comportamiento responde a la entrada en operación comercial de Sagunto 1 (11 de julio de 2007), Sagunto 2 (19 de septiembre de 2007) y Sagunto 3 (5 de octubre de 2007), así como la mayor utilización del parque de ciclos.

Las centrales de carbón han disminuido su producción un 29,8% fundamentalmente por la adaptación de la central de Meirama a carbón de importación. Asimismo, están en curso las adaptaciones medioambientales de Narcea 3 y Robla 2 que entrarán en explotación a lo largo de este año y que están condicionando en parte la producción de estos grupos. No obstante, el funcionamiento del parque de carbón ha sido del 49,3%, ligeramente inferior al del conjunto nacional que ha sido del 55,2%.

La producción nuclear disminuye un 2,2% debido a la parada de la C.N.Trillo para revisión y recarga de combustible.

La disminución de la producción en régimen especial (-5,4%) es consecuencia del moderado crecimiento de la producción eólica (+3,5%) y de la disminución de la minihidráulica (-46,1%) y de RSU (-12,9%). La potencia instalada del régimen especial, considerando el 50% de la participación de Unión Fenosa en ENEL UNION FENOSA Energías Renovables (EUFER), ha aumentado en 130 MW respecto al primer trimestre del año anterior.

El comportamiento técnico de las instalaciones ha sido muy satisfactorio durante este periodo. La disponibilidad conjunta del parque de Unión Fenosa sin incluir la parada por transformación de Meirama, es del 95,0%, cifra en la que se incluyen los mantenimientos programados de los ciclos combinados y el inicio de recarga la central nuclear de Trillo.

La energía suministrada por Unión Fenosa Comercial en el mercado liberalizado ha alcanzado los 2.987 GWh, que supone un aumento del 44,9 % respecto al registrado en el mismo período del año anterior. La Cartera Contratada por Unión Fenosa Comercial asciende, a cierre del primer trimestre, a unos 13.600 GWh/año lo que representa un aumento del 45,0% respecto a la existente a marzo de 2007. Este aumento se ha llevado a cabo sin deterioro del Precio Medio de Venta que ha evolucionado con perfil positivo.

### 3.1.2 Análisis Económico Generación

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>771,7</b>	<b>535,7</b>	<b>44,1%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-469,1</b>	<b>-279,5</b>	<b>67,8%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>302,6</b>	<b>256,2</b>	<b>18,1%</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-70,1</b>	<b>-65,4</b>	<b>7,2%</b>
Gastos de Personal	-33,2	-28,9	14,6%
Otros Gastos	-41,2	-38,3	7,8%
Activación de Gastos Operativos	4,3	1,7	144,5%
<b>EBITDA</b>	<b>232,5</b>	<b>190,7</b>	<b>21,9%</b>
Depreciación y amortización	-53,6	-46,5	15,3%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>178,9</b>	<b>144,3</b>	<b>24,0%</b>

Nota: Incluye Comercialización

#### Ingresos

Los Ingresos del negocio de Generación en España en el primer trimestre de 2008, que agrupan la actividad de generación, comercialización a mercado liberalizado y minería, alcanzan 771,7 millones de euros, aumentando en 236,0 millones de euros (+44,1%) los obtenidos en 2007.

En la actividad de generación, los ingresos del Régimen Ordinario han experimentado un aumento del 42,1% debido al mayor precio de venta. En el Régimen Especial se ha registrado un aumento de los ingresos de un 27,7%, por la subida del precio medio de venta (+32,2%) que ha compensado la disminución de la producción (-5,5%).

Los ingresos procedentes de la Comercialización en el Mercado Liberalizado se sitúan en 296,3 millones de euros, lo que representa un aumento del 38,7% (82,7 millones de euros) respecto al mismo periodo del año anterior.

Por otra parte, en la actividad de minería, la consolidación de los ingresos de la sociedad Kangra Coal, empresa de carbón sudafricana, al estar integrada globalmente en el perímetro de consolidación de Unión Fenosa, aporta a este negocio 25 millones de euros de ingresos adicionales.

#### Margen de Contribución

El negocio de Generación en España alcanza un Margen de Contribución de 302,6 millones de euros, un 18,1% superior al año anterior. Este incremento responde al aumento de los ingresos (+44,1%), que soporta el fuerte aumento del coste de aprovisionamientos (+67,8%), debido principalmente al coste de los combustibles y de los costes vinculados al CO<sub>2</sub>. Este último componente del coste suma 66,5 millones de euros frente a los 8 millones de euros de 2007.

El coste por consumo de combustibles aumenta 90,0 millones de euros (+57,5%), respecto al año anterior, debido al aumento del coste de las materias primas, y a un mix de producción más caro, por la menor producción hidráulica y el mayor peso de la producción con ciclos combinados.

La generación en Régimen Especial aporta un Margen de Contribución de 19,7 millones de euros (+19,9%), consecuencia del aumento de ingresos (+27,7%) por mayor potencia en explotación y precios de venta altos, que se ven minorados por el aumento del coste de aprovisionamientos en general y de las cogeneraciones en particular, con un funcionamiento mayor en este trimestre.

### **Resultado de Explotación (Ebit)**

El Resultado de Explotación del negocio de Generación alcanza la cifra de 178,9 millones de euros, un 24,0% superior a la cifra del año anterior.

Los Gastos Operativos Netos han sido de 70,1 millones de euros, registrando un crecimiento del 7,2% frente a los del ejercicio anterior, como consecuencia de nuevas instalaciones en operación comercial y de anticipación de mantenimientos programados en el año.

Las cifra de Amortizaciones y Depreciación por importe de 53,6 millones de euros, crece el 15,3% respecto del año anterior debido a la entrada en operación comercial de los tres ciclos combinados de Sagunto en el segundo semestre de 2007, así como de las instalaciones renovables que se han incorporado al parque de Unión Fenosa y la integración de la mina de Kangra.

### **Inversiones**

La inversión en el trimestre ha supuesto 72,5 millones de euros, el 14,4% de los 502,8 millones de euros previstos en el año. A proyectos plurianuales se han destinado 50,6 millones de euros, el 15,7% de lo previsto en el año.

Se ha continuado con los trabajos de reparación de Sabón, la adaptación medioambiental de los grupos Narcea 3, Robla 2 y la transformación de la Central Térmica de Meirama, así como con el desarrollo del programa de energías renovables.

A continuación se muestra un detalle de los principales proyectos plurianuales en marcha:

	Millones €		
	Inversión Año	Inversión Acumulada	Puesta en servicio
<b>GENERACIÓN, proyectos plurianuales</b>	<b>70,9</b>	<b>666,2</b>	
Sabón	4,3	228,0	jun-08
Adaptación Medioambiental C.T. Narcea 3	9,0	28,0	feb-09
Adaptación Medioambiental C.T. Robla 2	3,6	48,7	jul-08
Conversión C.T. Meirama	8,9	54,3	jul-08
Proyectos Renovables	45,1	307,1	
<b>GENERACIÓN, proyectos plurianuales consolidados</b>	<b>50,6</b>	<b>520,6</b>	

La inversión en Proyectos Renovables, considerando Generación Peninsular y el 100% de los proyectos de la actividad de EUFER, ha sido de 45,1 millones de euros en el trimestre, un 14,5% de los 310,9 millones de euros previstos en el año. Incluye varios emplazamientos con diversas fechas de entrada en explotación, entre los que se encuentran los parques eólicos de Casa, Montouto, Caldereros, San Feliz y Valdemario, la central minihidráulica de los Molinos y el caudal ecológico de Frieira.

## 3.2 Distribución

### 3.2.1 Análisis Operativo

A continuación se incluyen las principales magnitudes operativas del negocio de Distribución en España.

		DATOS OPERATIVOS		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>7.102</b>	<b>7.458</b>	<b>-4,8%</b>
	Mercado Regulado (Tarifa Integral, TI)	7.102	7.458	-4,8%
<b>Energía Suministrada Peajes (Tarifa Acceso, TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>2.656</b>	<b>1.733</b>	<b>53,3%</b>
<b>Energía Suministrada por Distrib (TI+TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>9.758</b>	<b>9.191</b>	<b>6,2%</b>
<b>TIEPI</b>	<b>Minutos</b>	<b>20</b>	<b>26</b>	<b>-23,0%</b>
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>3.481</b>	<b>3.409</b>	<b>2,1%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>1.968</b>	<b>1.910</b>	<b>3,0%</b>

El consumo en el área de distribución de Unión Fenosa está registrando, hasta la fecha, un aumento ligeramente superior al registrado a nivel nacional, alcanzando la energía distribuida los 9.758 GWh, que supone un aumento del 6,2%. La energía suministrada a Tarifa Integral presenta una disminución del 4,8 % debido al perfil liberalizador que se ha puesto de manifiesto durante todo el año 2007, en tanto que, por el mismo motivo, la energía suministrada a Tarifa de Acceso presenta un aumento del 53,3%, alcanzando los 2.656 GWh.

Aún cuando los índices de Calidad del Suministro en el año 2007 registraron unos valores mucho más favorable que los que pueden considerarse estructurales, de acuerdo a la tipología de mercados e instalaciones en los que está presente la empresa, el

comportamiento del TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente a la Potencia Instalada) registrado hasta marzo de 2008, que se sitúa en 20 minutos, mejora todavía en 6 minutos al registrado en la misma fecha del año anterior.

Al mismo tiempo que se ponen al día y mejoran los Procesos Básicos del Negocio, Unión Fenosa continúa reforzando las áreas operativas asociadas a la Operación y Mantenimiento de las instalaciones, el Control de los Flujos Energéticos y las áreas dedicadas a la prestación de los servicios solicitados por los clientes. Todo lo anterior en un marco de mejora de la Eficiencia Técnico-Económica.

### 3.2.2 Análisis Económico Distribución

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>196,7</b>	<b>177,3</b>	<b>10,9%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>N/A</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>196,7</b>	<b>177,3</b>	<b>10,9%</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-60,3</b>	<b>-58,2</b>	<b>3,7%</b>
Gastos de Personal	-32,4	-31,6	2,5%
Otros Gastos	-33,7	-31,2	8,0%
Activación de Gastos Operativos	5,8	4,7	23,8%
<b>EBITDA</b>	<b>136,4</b>	<b>119,1</b>	<b>14,5%</b>
Depreciación y amortización	-40,8	-37,8	7,8%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>95,6</b>	<b>81,3</b>	<b>17,6%</b>

#### Ingresos – Margen de Contribución

En la actividad regulada de Distribución, los Ingresos aumentan 19,4 millones de euros y se sitúan en 196,7 millones de euros con un crecimiento del 10,9% respecto al año anterior.

El importe de los Ingresos se corresponde con la remuneración de la actividad de Transporte, Distribución y Comercialización a tarifa que, para el primer trimestre del 2008, registra un aumento del 5,9%. A estos ingresos regulados, se incorporan los correspondientes a las provisiones de servicio (Alquiler Equipos de Medida, Derechos de Conexión y otros) asociados a la actividad regulada y, por otra parte, los ajustes diferenciales de Liquidaciones de años anteriores que van siendo remitidos por OMEL y CNE.

#### Resultado de Explotación (Ebit)

Tal como se ha comentado en lo referente a los indicadores operativos, el negocio de Distribución continúa presentando mejoras de Eficiencia Operativa y, en este sentido, el ratio de eficiencia mejora en 2,1 puntos porcentuales situándose ya en el 30,7%, indicador medido como Gastos Operativos Netos sobre Margen de Contribución.



## Inversiones

El plan inversor continúa focalizado en actuaciones de Mejora de la Calidad del Servicio, tanto desde la perspectiva zonal como individual, así como en actuaciones de desarrollo de las infraestructuras eléctricas para dar cobertura a los incrementos de demanda actuales y previstos a futuro. La inversión material contabilizada en el primer trimestre se sitúa en 42,1 millones de euros estando ya en curso muchas de las actuaciones previstas para el ejercicio que, según las previsiones, apuntan a una inversión material anual superior a los 300 millones de euros.

## 3.3 Gas

### 3.3.1 Análisis Operativo

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>COMERCIALIZACIÓN</b>				
<b>Gas Facturado</b>	<b>GWh</b>	<b>22.774</b>	<b>13.749</b>	<b>65,6%</b>
A Ciclos Combinados	GWh	8.968	5.859	53,1%
Otras Ventas	GWh	13.806	7.890	75,0%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	<b>27,6%</b>
<b>INFRAESTRUCTURAS</b>				
<b>Licuefacción</b>	<b>GWh</b>	<b>13.839</b>	<b>9.696</b>	<b>42,7%</b>
<b>Regasificación</b>	<b>GWh</b>	<b>19.956</b>	<b>13.484</b>	<b>48,0%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>152</b>	<b>138</b>	<b>10,2%</b>

(1) Información 100% de actividad

Las ventas totales de gas han alcanzado un volumen de 22.774 GWh, que supone un aumento del 65,6% respecto al primer período de 2007. El número de operaciones internacionales ha aumentando incrementándose las ventas internacionales 2,75 veces las alcanzadas en el mismo periodo del año anterior. Las ventas en el mercado español aumentan un 37,1% con incrementos importantes en las ventas a ciclos combinados (+53,1%), el sector industrial (+17,0%) y el sector doméstico (+25,7%). Estas cifras consolidan a Unión Fenosa Gas como segundo operador del mercado español con una cuota en el entorno del 14,5% sobre el total del mercado liberalizado.

El escenario energético de este primer trimestre es más favorable que el que se registró en el primer trimestre de 2007. El precio promedio del Brent de los tres primeros meses del año ha sido superior en un 67,8% al del primer trimestre de 2007 y el precio del mercado mayorista de electricidad ha aumentado un 63,5%.

El gas adquirido en los contratos a largo plazo con Egipto y Omán cubre el 95,3% de las necesidades de gas en el mercado español. Respecto al total de ventas, estos contratos representan el 61,2% del gas adquirido debido al aumento de la comercialización internacional.

Las infraestructuras principales del negocio de gas (licuefacción, transporte marítimo y regasificación) han mantenido sus parámetros operativos de disponibilidad y eficiencia de acuerdo con los valores previstos.

La planta de licuefacción de Damietta (Egipto) ha producido 13.839 GWh en el año, inferior en un 13,6% a la cifra de 2007, afectada coyunturalmente por restricciones de alimentación a la planta. El número de barcos cargados es de 15, de los cuales 7 corresponden a Unión Fenosa Gas (6.645 GWh, un 48,0% del total) y el resto a otros operadores.

La planta de regasificación de Sagunto ha producido 16.226 GWh, que corresponden a una descarga de 21 barcos, 12 de los cuales han sido para Unión Fenosa Gas (7.601 GWh, un 46,8% del total).

La planta de regasificación de Reganosa ha producido 3.730 GWh, que corresponden a una descarga de 6 barcos. A Unión Fenosa Gas le corresponde el 7,7% del total de gas regasificado (286 GWh).

### 3.3.2 Análisis Económico Gas

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>190,6</b>	<b>134,7</b>	<b>41,5%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-89,5</b>	<b>-46,4</b>	<b>92,9%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>101,1</b>	<b>88,3</b>	<b>14,5%</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,6</b>	<b>-12,9%</b>
Gastos de Personal	-2,2	-2,2	-0,6%
Otros Gastos	-4,5	-5,5	-18,5%
Activación de Gastos Operativos	0,1	0,1	-45,8%
<b>EBITDA</b>	<b>94,5</b>	<b>80,7</b>	<b>17,1%</b>
Depreciación y amortización	-7,6	-8,1	-5,8%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>86,9</b>	<b>72,6</b>	<b>19,7%</b>

(\*) El negocio del Gas se considera al 50%

### Ingresos

En la actividad de gas, los ingresos aportados al grupo Unión Fenosa alcanzan los 190,6 millones de euros con un aumento de 55,9 millones de euros (+41,5%) respecto el año anterior. Este comportamiento responde a un mayor volumen de ventas en el mercado español (+37,1%) en un contexto energético más favorable que repercute en un aumento del precios del 8,1%.

Adicionalmente, las operaciones internacionales aportan un margen neto a la cifra de ingresos que supera en 3,3 millones de euros a la cifra del primer trimestre del año anterior.

### Margen de Contribución

El Margen de Contribución de la actividad de gas aportado al Grupo Unión Fenosa asciende a 101,1 millones de euros, superior al año anterior en 12,8 millones de euros (14,5%).

### Resultado de Explotación (Ebit)

El Resultado de Explotación aportado en el año a Unión Fenosa por el negocio de Gas se ha situado en 86,9 millones de euros, un 19,7% superior a la cifra del año anterior.

Los Gastos Operativos Netos disminuyen un 12,9% y la cifra de Depreciación y Amortización disminuye un 5,8% por el efecto tipo de cambio de la amortización de Damietta.

### Inversiones

Enmarcado dentro del plan Bigger se continúan los estudios preliminares para el segundo tren de licuefacción de Egipto y la construcción de la ampliación de la planta de regasificación de Sagunto.

La inversión en el trimestre, atribuible a Unión Fenosa ha ascendido a 4,3 millones de euros, que representa el 5,3% del presupuesto anual. Se han destinado 1,5 millones de euros al mantenimiento de la actividad y 2,9 millones de euros a la ampliación de la planta de Regasificación de Sagunto.

	Millones €		
	Inversión Año	Inversión Acumulada	Puesta en servicio
<b>GAS , proyecto plurianuales</b> (Proyectos al 100%)	<b>13,5</b>	<b>66,8</b>	
Planta Regasificación Sagunto Ampliación	13,5	66,8	3T08/2T09
<b>GAS , proyecto plurianuales consolidados</b>	<b>2,9</b>	<b>14,2</b>	

### 3.4 Internacional

#### 3.4.1 Análisis operativo

##### México

		03M 2008	03M 2007	Var %
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>1.550</b>	<b>1.550</b>	<b>0,0%</b>
Producción Eléc.Neta	GWh	2.697	2.218	21,6%
Disponibilidad	%	93,8%	99,9%	-6,1%

La producción de los ciclos combinados de México se ha incrementado un 21,6% en el primer trimestre del año 2008 respecto al mismo periodo del año anterior, debido al mayor despacho de las centrales de Hermosillo y Tuxpan por la Comisión Federal de la Electricidad (CFE).

La disponibilidad, que es el factor determinante de los ingresos de los ciclos combinados en México, ha sido de un 93,8% computándose en esta cifra el mantenimiento programado de Naco y del Bloque 4 de Tuxpan. Los consumos específicos de las instalaciones han mejorado, en conjunto, un 0,36% a los consumos específicos reconocidos contractualmente para la retribución de la energía.

Continúa la construcción de la central de ciclo combinado de Norte I, en el estado de Durango, con un grado de avance del proyecto del 21%. Todos los equipos principales están en fase de fabricación y se encuentran ya avanzados los trabajos de movimiento de tierra y nivelación. Esta central, de 450 MW, se adjudicó el pasado 6 de marzo de 2007 y tiene prevista la entrada en operación comercial en enero de 2010.

Asimismo, continúan los trabajos en los parques eólicos en desarrollo (Bii Hioxo y La Rumorosa) y se sigue trabajando en la identificación y análisis de proyectos de energías renovables en este país.

##### Colombia

		DATOS OPERATIVOS		
		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>DISTRIBUCIÓN</b>				
<b>Energía Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>3.247</b>	<b>3.225</b>	<b>0,7%</b>
Tarifa Integral (TI)	GWh	2.370	2.348	1,0%
Tarifa Acceso (TA)	GWh	877	877	-0,1%
Precio Medio de Venta	€/MWh	80,8	77,0	4,9%
<b>Índice de Pérdidas de Red</b>	<b>%</b>	<b>12,0%</b>	<b>12,9%</b>	<b>-6,4%</b>
Índice de Cobro	%	95,1%	94,8%	0,3%
Clientes	Nº (miles)	2.355	2.247	4,8%
<b>GENERACIÓN</b>				
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>950</b>	<b>891</b>	<b>6,5%</b>
Producción Eléc.Neta	GWh	1.174	801	46,5%
Disponibilidad	%	98,5%	97,2%	1,4%

La energía suministrada en Colombia, para el primer trimestre, se sitúa en 3.247 GWh, que supone un aumento del 0,7% respecto al trimestre 2007. Estas cifras trimestrales están condicionadas por determinados factores estacionales. El aumento de la demanda, considerando datos de alcance interanual, se sitúa en el 4,6%. La base de clientes se ve incrementada en un 4,8%, alcanzando casi los 2,4 millones.

El Precio Medio de Venta de la Energía (sin considerar acceso) registra un aumento del 4,9 % alcanzado casi los 81 €/MWh y el Índice de Cobro mejora 0,3 puntos porcentuales, destacando la empresa EPSA con porcentajes de cobro del 100%. El volumen de recaudación, en el conjunto de Colombia, asciende en el trimestre a 182,3 millones de euros, aumentando un 5,9% respecto al mismo período del año anterior.

Aún en este contexto de crecimiento de la base de clientes y crecimiento de la demanda, las pérdidas de energía, tanto técnicas como comerciales, presentan una mejora de 0,9 puntos porcentuales. En el ámbito conjunto de distribución de las empresas del área Caribe las pérdidas de energía se sitúan en el 17,7%, mejorando 0,9 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior, en tanto que en el ámbito de distribución de la empresa EPSA las pérdidas de energía se sitúan ya en valores enmarcados dentro de las referencias de las mejoras prácticas del Sector; así, y con la segmentación por los niveles de tensión de dicha compañía, EPSA presenta unas pérdidas de energía del 1,11% en Transporte, del 2,30% en la Red de Reparto y del 9,04% en la Red de Media y Baja Tensión.

La mayor hidraulicidad del periodo sitúa la producción neta en 1.174 GWh, que supone un aumento del 46,5% respecto a la registrada el año anterior, y se continúa con valores altos de disponibilidad, alcanzando el 98,5%. La potencia instalada se ha incrementado en 59 MW (+6,5%) por la adquisición de la central hidráulica de Hidroprado en el mes de julio de 2007.

## Centroamérica y Resto

		03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>DISTRIBUCIÓN</b>				
<b>Energía Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>2.414</b>	<b>2.278</b>	<b>6,0%</b>
Tarifa Integral (TI)	GWh	2.368	2.235	6,0%
Tarifa Acceso (TA)	GWh	46	43	7,3%
Precio Medio de Venta	€/MWh	108,2	104,3	3,7%
<b>Índice de Pérdidas de Red</b>	<b>%</b>	<b>16,8%</b>	<b>18,3%</b>	<b>-8,0%</b>
Índice de Cobro	%	95,4%	97,8%	-2,4%
Clientes	Nº (miles)	3.182	3.111	2,3%
<b>GENERACIÓN</b>				
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>333</b>	<b>332</b>	<b>0,3%</b>
Producción Eléc.Neta	GWh	416	308	35,1%
Disponibilidad	%	86,1%	97,1%	-11,3%

### Distribución (Centroamérica y Resto)

El ámbito de distribución en el que se ubican las empresas operadas por Unión Fenosa sigue manteniendo un comportamiento muy dinámico de la demanda como lo pone de relieve el crecimiento del 6,0% de la energía suministrada que alcanza los 2.414 GWh. La base de clientes se ve incrementada en un 2,3% y alcanza casi los 3,2 millones.

A pesar del efecto tipo de cambio de las monedas locales frente al euro, especialmente en Panamá y Guatemala, el Precio Medio de Venta de la Energía (excluyendo acceso) registra un aumento del 3,7% y se sitúa en 108,2 €/MWh.

Los proyectos de mejora de la gestión, que continúan desarrollándose en estas empresas, permiten hacer frente a estos crecimientos del mercado y, en paralelo, mejorar los parámetros de negocio. En este sentido, las pérdidas de energía, técnicas y comerciales, se reducen en 1,5 puntos porcentuales y el volumen de recaudación aumenta, respecto al mismo período del año anterior, un 2,2% que sin el efecto del tipo de cambio supondría el 15,8%, alcanzando los 246,6 millones de euros. La reducción que se aprecia en el porcentaje de cobro se debe al efecto estacional de la Semana Santa, por los menores días hábiles de cobro, y al perfil de pagos de determinados segmentos de clientes.

Los indicadores más relevantes de cada país pueden verse en el cuadro adjunto:

	ENERGIA SUMINISTRADA Integral+Acceso (GWh)		INDICE DE PERDIDAS DE RED (%)		INDICE DE COBRO (%)	
	03M 2008	% Var.	03M 2008	Var. Ptos. Porcentuales	03M 2008	Var. Ptos. Porcentuales
Panamá	771	2,7%	10,1	-0,2	95,7	-3,9
Guatemala	477	9,0%	17,7	-0,9	97,9	-0,2
Nicaragua	548	6,6%	25,2	-3,1	89,9	-3,5
Moldova	618	7,5%	15,6	-1,6	100,2	-1,7

### Generación (Centroamérica y Resto)

La producción generada en Centroamérica y Resto ha sido superior en un 35,2% respecto al mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente al aumento de la producción en República Dominicana.

En la República Dominicana, las centrales de motores de Palamara y La Vega, han producido 281 GWh, un 56,3% más que en el mismo periodo del año anterior. La regularización de los pagos por parte de las distribuidoras, ha permitido el aumento de la producción con un saldo vendedor en el mercado spot por encima del suministro al contrato de venta de capacidad y energía (PPA) firmado con las distribuidoras. Este funcionamiento se ha visto favorecido por su situación en el orden de mérito, la baja producción hidráulica y la indisponibilidad de otras centrales térmicas.

En Costa Rica, la disponibilidad de la central hidráulica de La Joya ha sido del 95,2% en el período. La producción asciende a 47 GWh que corresponde a una utilización media anual del 43,4% al corresponder estos meses al periodo seco. Esta central, quedó registrada el 9 de marzo de 2007 como proyecto de Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) ante la Comisión Ejecutiva de las Naciones Unidas para el Cambio Climático, siendo el cuarto proyecto registrado por Unión Fenosa ante este organismo.

Por su parte, la producción con fuel en Kenia aumenta un 5,3 %, alcanzando los 76 GWh, como consecuencia de la alta demanda de energía en el país.

### 3.4.2 Análisis económico Internacional

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>689,7</b>	<b>609,6</b>	<b>13,1%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-474,8</b>	<b>-393,9</b>	<b>20,6%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>214,8</b>	<b>215,7</b>	<b>-0,4%</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-85,0</b>	<b>-88,2</b>	<b>-3,7%</b>
Gastos de Personal	-26,4	-24,7	6,6%
Otros Gastos	-62,5	-66,3	-5,7%
Activación de Gastos Operativos	3,9	2,8	40,5%
<b>EBITDA</b>	<b>129,9</b>	<b>127,5</b>	<b>1,9%</b>
Depreciación y amortización	-37,9	-39,0	-2,8%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>92,0</b>	<b>88,5</b>	<b>3,9%</b>

#### Ingresos

Los Ingresos del negocio Internacional se sitúan en 689,7 millones de euros y aumentan 80,1 millones de euros (+13,1%) respecto al mismo período del año anterior. Sin el efecto del tipo de cambio, que incide negativamente en los Ingresos en 58,6 millones de euros, los ingresos de Internacional, en base al Negocio, representarían un crecimiento del 22,8%.

En México, la cifra de Ingresos asciende 146,3 millones de euros, importe superior en 26,0 millones de euros (+21,6%) al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la producción (+21,6%) por mayor demanda de CFE. El precio de venta se mantiene en línea con el del mismo periodo del año anterior por la minoración que ocasiona el efecto del tipo de cambio.

En Colombia, se registran unos Ingresos de 238,5 millones de euros, lo que supone aumentar en 21,3 millones de euros (+9,8%) los alcanzados en el año anterior. Aún cuando el efecto del tipo de cambio incide positivamente en 4,1 millones de euros, el comportamiento al alza de los Ingresos pivota, en buena medida, en una mayor producción de energía en EPSA como consecuencia de las abundantes lluvias registradas y, por otra parte, a la continuidad de la mejora de los parámetros de negocio que se registran en las empresas distribuidoras en el ámbito de Electricaribe.

En Centroamérica y Resto, el tipo de cambio incide negativamente en 41,8 millones de euros, aún cuando por la operativa de los negocios se mejore en 74,6 millones de euros, lo que conlleva a alcanzar unos Ingresos de 304,8 millones de euros, que supone un crecimiento de 32,7 millones de euros (+12,0%). Sin el efecto del tipo de cambio comentado, los Ingresos habrían aumentado en un 27,4%.

### Margen de Contribución

	Millones €								
	Margen de Contribución			Ebitda			Rdo. de Explotación		
	03M 2008	03M 2007	% Var.	03M 2008	03M 2007	% Var.	03M 2008	03M 2007	% Var.
Mexico	29,9	34,3	-12,8%	23,0	28,4	-19,1%	13,8	19,4	-29,0%
Colombia	117,0	108,1	8,3%	69,5	56,9	22,1%	51,8	39,0	32,8%
Centroam. y Resto	67,8	73,3	-7,5%	37,0	40,4	-8,5%	26,0	28,3	-8,2%
<b>Total</b>	<b>214,8</b>	<b>215,7</b>	<b>-0,4%</b>	<b>129,9</b>	<b>127,5</b>	<b>1,9%</b>	<b>92,0</b>	<b>88,5</b>	<b>3,9%</b>

Aún cuando el comportamiento de los Ingresos, en el primer trimestre, presenta unos perfiles muy positivos, hay que resaltar que el alto coste de la energía, registrado en casi todos los países del área y, muy en concreto, en los de Centroamérica y Resto, sitúa los Aprovisionamientos en 474,8 millones de euros con un aumento de 80,9 millones de euros respecto la misma fecha del año anterior (+20,6%). El efecto diferencial de 7,5 puntos porcentuales de aumento de los Aprovisionamientos frente a los Ingresos, conlleva a un Margen de Contribución similar al registrado en el primer trimestre del 2007.

En México, el Margen de Contribución se sitúa en 29,9 millones de euros disminuyendo 4,4 millones de euros (-12,8%) debido al tipo de cambio que penaliza en 4,3 millones el margen anterior. Aislado el efecto de tipo de cambio, el margen de contribución se mantiene respecto al año anterior.

En Colombia, el Margen de Contribución registra un aumento de 8,9 millones de euros respecto al año anterior (+8,3%), en línea con el comportamiento registrado tanto en Ingresos como en Aprovisionamientos. El comportamiento de la Generación, en este país, explica en buena medida el aumento registrado en el Margen de Contribución.

En los países de Centroamérica y Resto, el mayor aumento diferencial de los Aprovisionamientos respecto a los Ingresos y, en paralelo, el efecto negativo del tipo de cambio, implica una disminución del 7,5% en el Margen de Contribución que se sitúa en 67,8 millones de euros. Descontado el efecto del tipo de cambio, se registraría un crecimiento del 4,5% aún en el escenario de evolución de los costes de la energía ya comentado.

### Resultado de Explotación (Ebit)

La reducción de los Gastos Operativos Netos en 3,2 millones de euros (-3,7%), contribuye a la mejora del Resultado de Explotación en 3,5 millones de euros respecto el ejercicio anterior (+3,9%), que alcanza los 92 millones de euros.



En México, el Resultado de Explotación alcanza los 13,8 millones de euros. A pesar del buen funcionamiento de las centrales, la evolución de la divisa local frente al euro, junto con los gastos ocasionados en los mantenimientos programados de las centrales de Naco y Tuxpan, y la mayor utilización de las centrales con un incremento de las Horas Equivalentes de Operación (EOH) con impacto en la cifra de Depreciación y Amortización, se produce una disminución del Resultado de Explotación de 5,6 millones de euros respecto al mismo periodo del año anterior, cifra penalizada en 2,0 millones de euros por el efecto tipo de cambio.

En Colombia, la reducción de los Gastos Operativos Netos en 3,7 millones de euros frente a el mismo periodo del año anterior (-7,2%), y el mantenimiento de las Amortizaciones, como consecuencia del saneamiento de Activos Intangibles llevado a cabo en 2006 y 2007, permite alcanzar un Resultado de Explotación de 51,8 millones de euros, lo que supone un aumento de 12,8 millones de euros (+32,8%), respecto al alcanzado en el primer trimestre del 2007.

En Centroamérica y Resto, los aspectos comentados en el Margen de Contribución y las variaciones por tipo de cambio, hacen que el Resultado de Explotación se sitúe en 26,0 millones de euros, lo que supone una disminución, respecto al año anterior, de 2,3 millones de euros (-8,2%). La captura de mejoras de eficiencia han permitido reducir los Gastos Operativos en 2,0 millones de euros (-6,2%) lo que ha posibilitado, en buena medida, que la disminución comentada en el Margen de Contribución no se traslade, en su integridad, al Resultado de Explotación.

## 4 ANÁLISIS DE BALANCE

	Millones €		
	03M 2008	12M 2007	Var
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.052,4</b>	<b>17.877,2</b>	<b>175,3</b>
Inmovilizado Material + Act. Intangibles	12.083,3	12.078,3	5,0
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.158,1</b>	<b>1.168,6</b>	<b>-10,5</b>
Deuda Financiera	6.017,6	5.795,0	222,5

### 4.1 Inmovilizado Material y Activos Intangibles

El detalle de la inversión material consolidada del periodo, incluida dentro de la rúbrica de Inmovilizado Material y Activos Intangibles, es el que sigue:

	Millones €
	Inversión Año
<b>TOTAL INVERSIONES</b>	<b>175,7</b>
Generación	72,5
Distribución	42,1
Gas	4,3
Internacional	46,3
Otros Negocios	10,5

Las inversiones realizadas en la Generación en régimen ordinario incluyen la última etapa de construcción de la central de ciclo combinado de Sabón, la conversión de la central de Meirama, las adaptaciones medioambientales en las centrales de carbón y las inversiones anuales recurrente para la continuidad del negocio. En el ámbito de las energías renovables, la inversión se centra en el desarrollo de proyectos eólicos y de minihidráulicas, a través de EUFER y Generación Peninsular. Asimismo, también se incluyen las inversiones en el negocio de minería.

La inversión en Distribución se corresponde con los planes previstos en la Planificación de la Red y está orientada, básicamente a atender el aumento de la demanda (energía y potencia) así como al aseguramiento de la calidad y continuidad del suministro.

La inversión en Gas responde a la incipiente etapa inversora del Plan BIGGER con la ampliación de la planta de regasificación de Sagunto, según Documento de Planificación de Electricidad y Gas publicado por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, que va a suponer un incremento de la capacidad de almacenamiento y de regasificación.

En el área Internacional, las inversiones en las distribuidoras se orientan a la reducción de pérdidas de energía y al aumento de la capacidad para responder a los incrementos de la demanda de cada país, y en el ámbito de generación destaca la inversión en la central de ciclo combinado de Norte I, en México.

Las inversiones en Otros Negocios, corresponden fundamentalmente a las inversiones de R.

La variación neta del Inmovilizado Material y de los Activos Intangibles, 5,0 millones de euros, es consecuencia del total de la inversión material realizada en el periodo, 175,7 millones de euros y las activaciones de gastos operativos e intereses intercalarios de 26,5 millones de euros, minoradas por una cuantía de 150,0 millones de euros de amortización y depreciación y la variación de tipo de cambio de -47,2 millones de euros.

## 4.2 Patrimonio Neto

En la actualidad, el Capital Social lo forman 304.679.326 acciones de 3 euros de nominal.

La variación producida hasta 31 de marzo en el epígrafe "Patrimonio Neto atribuible a los accionistas de la sociedad dominante" por un importe de 178,7 millones de euros se compone fundamentalmente de los siguientes efectos:

- Resultado atribuible a la sociedad dominante del periodo por 454,6 millones de euros.
- Disminución de reservas en 275,9 millones de euros fundamentalmente por la disminución del valor de las participaciones de las sociedades Meralco y France Telecom, enajenadas en enero y febrero (-245,4 millones de euros) y otros efectos de menor entidad.

## 4.3 Deuda Financiera Bruta

A 31 de marzo de 2008 la Deuda Financiera Bruta se sitúa en 6.017,6 millones de euros, incluyendo la contribución de Unión Fenosa a la financiación del déficit tarifario de 2006, 2007 y 2008.

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	Var %
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>6.017,6</b>	<b>5.683,1</b>	<b>5,9%</b>
Coste de deuda financiera	-81,0	-80,8	0,3%
<b>Coste medio por intereses</b>	<b>5,81%</b>	<b>5,77%</b>	<b>4 p.b</b>
Coste medio total	5,74%	5,86%	-12 p.b

La estructura de la deuda es la siguiente:

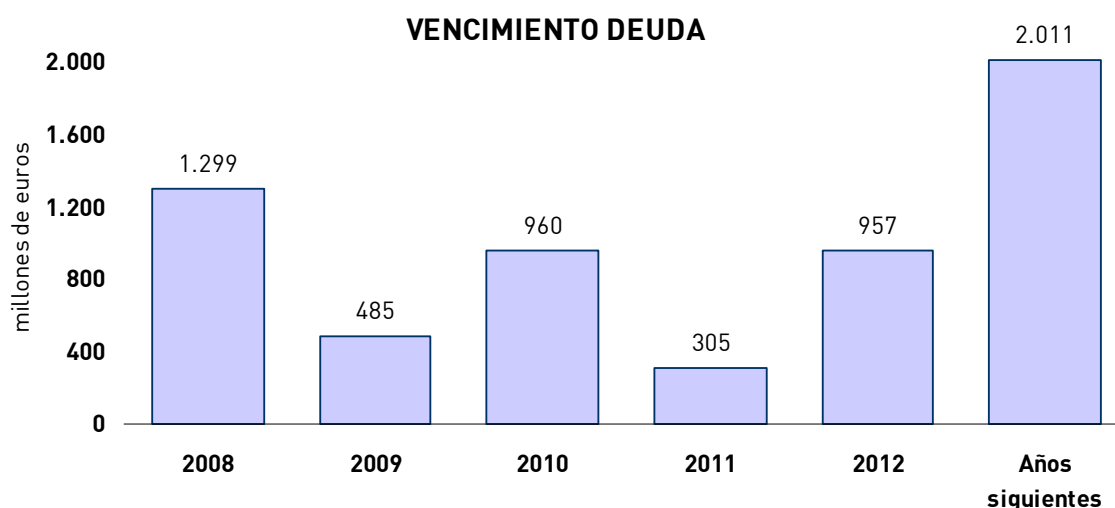
	Millones €			
	03M 2008		12M 2007	
	Importe	%	Importe	%
<b>TOTAL</b>	<b>6.017,6</b>	<b>100%</b>	<b>5.795,0</b>	<b>100%</b>
Euros	3.888,5	65%	3.644,2	63%
Otras Monedas	2.129,1	35%	2.150,8	37%
Tipo Fijo	3.507,7	58%	3.574,3	62%
Tipo Variable	2.509,9	42%	2.220,7	38%
Mercado de Capitales	2.003,0	33%	2.009,6	35%
Mercado Bancario	4.014,6	67%	3.785,4	65%
<b>Ratio de apalancamiento</b>	<b>47,9%</b>		<b>47,5%</b>	

Desde el cierre de diciembre hasta el cierre de marzo, se ha incrementado la deuda en 222,6 millones de euros debido principalmente a la financiación del déficit 2008 y al pago del dividendo 2007.

La variación del tipo de cambio de las monedas en las que Unión Fenosa tiene financiación ha supuesto una reducción de la deuda de 95,3 millones de euros, motivado por la depreciación del dólar frente al euro que ha representado una reducción de la deuda en 107,9 millones de euros y la apreciación del peso colombiano frente al euro, que ha supuesto un incremento de la deuda de 12,6 millones de euros.

La estructura financiera de Unión Fenosa apenas ha cambiado manteniendo una composición de deuda a tipo fijo y variable razonable para disminuir la volatilidad del resultado financiero. La vida media de la deuda es de 5,5 años.

El coste medio por intereses de la deuda a 31 de marzo de 2008 es del 5,81%, con un encarecimiento medio por intereses de 4 puntos básicos respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.



El disponible en cuentas de crédito a 31 de marzo de 2008 asciende a 2.213,4 millones de euros.

El detalle del disponible a 31 de marzo de 2008 es el siguiente:

	Millones €	
	Importe	Vencimiento
Líneas de crédito L.P	1.964,8	2008-2012
Otro disponible a CP	248,6	
<b>Total</b>	<b>2.213,4</b>	

La política del Grupo Unión Fenosa es mantener un disponible para cubrir al menos 12 meses de servicio de la deuda.

## 5 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 5.1 Balance de Situación Consolidado

	Millones €		
	03M 2008	12M 2007	Var.
<b>ACTIVO</b>	<b>18.052,4</b>	<b>17.877,2</b>	<b>175,3</b>
<b>Activo no corriente/ Inmovilizado</b>	<b>15.187,6</b>	<b>15.230,8</b>	<b>-43,2</b>
Inmovilizado material	11.505,0	11.500,3	4,8
Activos intangibles	578,3	578,1	0,2
Fondo de comercio de consolidación	194,3	189,7	4,6
Activos financieros no corrientes	2.049,8	2.083,5	-33,7
Impuestos diferidos de activo	768,5	793,5	-25,0
Otros activos no corrientes	91,8	85,8	6,0
<b>Activo corriente/ Circulante</b>	<b>2.864,8</b>	<b>2.277,5</b>	<b>587,3</b>
Existencias	162,8	167,6	-4,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.066,7	1.593,7	473,1
Activos financieros corrientes	63,7	47,1	16,6
Otros activos corrientes	472,2	354,2	117,9
Efectivo y otros medios equivalentes	99,4	114,8	-15,4
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	<b>0,0</b>	<b>368,9</b>	<b>-368,9</b>
<b>FONDOS PROPIOS Y PASIVO</b>	<b>18.052,4</b>	<b>17.877,2</b>	<b>175,3</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>6.440,7</b>	<b>6.272,5</b>	<b>168,2</b>
Patrimonio neto atribuible a acctas de soc. dom.	5.282,5	5.103,8	178,7
Intereses minoritarios	1.158,1	1.168,6	-10,5
<b>Pasivo no corriente/ largo plazo</b>	<b>7.648,1</b>	<b>7.389,9</b>	<b>258,3</b>
Ingresos diferidos	778,4	748,9	29,5
Provisiones a largo plazo	1.131,0	1.168,9	-37,9
Deuda financiera no corriente	4.718,4	4.451,1	267,3
Otros pasivos financieros no corrientes	4,9	0,3	267,3
Impuestos diferidos de pasivo	662,3	659,3	3,0
Otros pasivos no corrientes	353,1	361,3	-8,2
<b>Pasivo corriente/ corto plazo</b>	<b>3.963,6</b>	<b>4.214,8</b>	<b>-251,2</b>
Provisiones a corto plazo	40,1	12,2	27,9
Deuda financiera corriente	1.299,1	1.343,9	-44,8
Otros pasivos financieros corrientes	25,8	193,9	-168,1
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.909,3	1.770,4	138,9
Otros pasivos corrientes	689,3	894,4	-205,1
<b>Pasivos mantenidos para la venta</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

## 5.2 Cuenta de Resultados Consolidada

	Millones €		
	03M 2008	03M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>1.763,5</b>	<b>1.421,9</b>	<b>24,0%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-929,8</b>	<b>-658,4</b>	<b>41,2%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>833,7</b>	<b>763,5</b>	<b>9,2%</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-234,0</b>	<b>-234,9</b>	<b>-0,4%</b>
Gastos de Personal	-122,1	-115,1	6,2%
Otros Gastos	-129,9	-131,7	-1,4%
Activación de Gastos Operativos	18,1	11,9	51,5%
<b>EBITDA</b>	<b>599,7</b>	<b>528,7</b>	<b>13,4%</b>
Depreciación y amortización	-150,0	-142,3	5,4%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>449,7</b>	<b>386,4</b>	<b>16,4%</b>
Gastos financieros Netos	-87,7	-90,1	-2,7%
Resultado de Activos Financieros	308,1	18,3	N/A
Resultado de Activos No Financieros	-1,8	148,2	-101,2%
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	-100,0%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>668,4</b>	<b>462,8</b>	<b>44,4%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-199,7	-127,5	56,7%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>468,7</b>	<b>335,4</b>	<b>39,8%</b>
Resultado del ejercicio de las actividades interrumpidas	0,0	0,0	N/A
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>468,7</b>	<b>335,4</b>	<b>39,8%</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>454,6</b>	<b>326,2</b>	<b>39,4%</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>14,1</b>	<b>9,1</b>	<b>54,0%</b>

### 5.3 Cuenta de Resultados por Negocios

2008	Millones €			
	GENERACIÓN <sup>(1)</sup>	DISTRIBUCIÓN	GAS <sup>(2)</sup>	INTERNACIONAL
<b>INGRESOS</b>	<b>771,7</b>	<b>196,7</b>	<b>190,6</b>	<b>689,7</b>
Aprovisionamientos	-469,1	0,0	-89,5	-474,8
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>302,6</b>	<b>196,7</b>	<b>101,1</b>	<b>214,8</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-70,1</b>	<b>-60,3</b>	<b>-6,6</b>	<b>-85,0</b>
Gastos de Personal	-33,2	-32,4	-2,2	-26,4
Otros Gastos	-41,2	-33,7	-4,5	-62,5
Activación de Gastos Operativos	4,3	5,8	0,1	3,9
<b>EBITDA</b>	<b>232,5</b>	<b>136,4</b>	<b>94,5</b>	<b>129,9</b>
Depreciación y amortización	-53,6	-40,8	-7,6	-37,9
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>178,9</b>	<b>95,6</b>	<b>86,9</b>	<b>92,0</b>

(1) Incluye Comercialización.

(2) Cifras UF Gas según participación UF al 50%

2007	Millones €			
	GENERACIÓN <sup>(1)</sup>	DISTRIBUCIÓN	GAS <sup>(2)</sup>	INTERNACIONAL
<b>INGRESOS</b>	<b>535,7</b>	<b>177,3</b>	<b>134,7</b>	<b>609,6</b>
Aprovisionamientos	-279,5	0,0	-46,4	-393,9
<b>MARGEN DE CONTRIBUCION</b>	<b>256,2</b>	<b>177,3</b>	<b>88,3</b>	<b>215,7</b>
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-65,4</b>	<b>-58,2</b>	<b>-7,6</b>	<b>-88,2</b>
Gastos de Personal	-28,9	-31,6	-2,2	-24,7
Otros Gastos	-38,3	-31,2	-5,5	-66,3
Activación de Gastos Operativos	1,7	4,7	0,1	2,8
<b>EBITDA</b>	<b>190,7</b>	<b>119,1</b>	<b>80,7</b>	<b>127,5</b>
Depreciación y amortización	-46,5	-37,8	-8,1	-39,0
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>144,3</b>	<b>81,3</b>	<b>72,6</b>	<b>88,5</b>

(1) Incluye Comercialización.

(2) Cifras UF Gas según participación UF al 50%

## 5.4 Flujo de Caja Consolidado

	Millones €
	03M 2008
<b>RESULTADO EXPLOTACIÓN</b>	<b>449,7</b>
Depreciación y Amortización	150,0
Dotación a provisiones	27,0
Activación gastos operativos	(18,1)
Pagos pasivos provisionados	(53,2)
Otros ajustes	(2,5)
Variación en el capital circulante	(222,0)
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>330,9</b>
Pagos por impuesto sobre las ganancias	(74,4)
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>256,5</b>
Pagos por inmovilizado	(298,3)
Pagos Inmovilizado financiero	(1,6)
Cobros Inmovilizado financiero	371,2
Aportación al déficit de tarifa	(68,9)
Subvenciones recibidas	35,7
Efecto por cambio de perímetro y método de consolidación	38,0
Otras variaciones de actividades de inversión	(4,2)
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>71,9</b>
<b>Flujos de Financiación</b>	<b>(248,7)</b>
Dividendos pagados a accionistas de Unión Fenosa	(188,9)
Pagos por intereses	(78,0)
Pago de dividendos a minoritarios	(14,2)
Incremento de valor de compañías asociadas	(0,3)
Cobros por intereses	8,8
Efecto en deuda por valoración	8,4
Cobro de dividendos de asociadas	0,1
Otras variaciones por actividades de financiación	15,4
<b>Anticipos recibidos</b>	<b>(317,7)</b>
<b>Variación de la Deuda</b>	<b>222,5</b>
Variación de la deuda financiera del perímetro original	263,5
Variación de la deuda inicial por tipo de cambio de cierre	(41,0)
Variación de la deuda por cambio de perímetro y/o método de consolidación	0,0
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(343,8)</b>
<b>EFFECTIVO NETO GENERADO EN EL PERÍMETRO</b>	<b>(15,4)</b>



