



**GAS NATURAL FENOSA**



**Informe de Gestión consolidado a 30 de junio de 2010**



## 1. Evolución de los negocios

### Análisis del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010

El Resultado neto atribuible a la sociedad dominante del primer semestre de 2010 aumenta en un 37,1% respecto al del mismo periodo del año anterior y se sitúa en 853 millones de euros. El contexto de recuperación de la demanda energética en España y, fundamentalmente, la contabilización de los resultados por la enajenación de los activos de distribución de gas en la Comunidad de Madrid, impulsan estos resultados.

El EBITDA consolidado del periodo alcanza los 2.381 millones de euros y aumenta un 48,1% respecto al del año anterior debido, en gran parte, a la incorporación por integración global de UNION FENOSA desde el 30 de abril de 2009.

Los resultados obtenidos en el contexto mencionado ponen en valor los fundamentales del modelo de negocio de GAS NATURAL FENOSA, basado en un adecuado equilibrio entre los negocios regulados y liberalizados en los mercados gasista y eléctrico, con una contribución creciente y diversificada de la presencia internacional.

La robustez del modelo y resultados de GAS NATURAL FENOSA unido a la celeridad del proceso de desinversiones no estratégicas o comprometidas con la Comisión Nacional de la Competencia (CNC), permite normalizar progresivamente el nivel de endeudamiento, situándose en el 60,0%. Ello unido a la refinanciación de la *facility* para la adquisición de UNION FENOSA permite dotar a GAS NATURAL FENOSA de una estructura financiera flexible, diversificada y eficiente.

El 14 de abril de 2010 GAS NATURAL FENOSA vende a través de un proceso de colocación privada el 5% que mantenía en Indra Sistemas.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Gas Natural SDG celebrada el 20 de abril de 2010 aprueba la distribución de un dividendo total de 730 millones de euros con cargo a los resultados del ejercicio 2009, lo que supone alcanzar un *pay out* del 61,1%.

El 30 de abril de 2010 GAS NATURAL FENOSA, de acuerdo con los compromisos adquiridos con la CNC, materializa la venta de los activos de distribución de gas en la Comunidad de Madrid.

GAS NATURAL FENOSA concluyó el pasado día 2 de junio la amortización del crédito que obtuvo para la adquisición de UNION FENOSA.

El 11 de junio de 2010 GAS NATURAL FENOSA firma con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) un préstamo de 450 millones de euros que destinará a financiar el plan de inversiones de la red de transmisión y distribución de energía eléctrica en España, durante 3 años.

Por último, el 12 de julio de 2010 se firma el acuerdo de venta del ciclo combinado de Plana del Vent. Este acuerdo supone el primer paso del proceso de desinversión de capacidad de generación mediante ciclos combinados también comprometida con la CNC, y en la que GAS NATURAL FENOSA continúa trabajando.

## Principales magnitudes económicas

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	9.431	6.425	46,8
EBITDA	2.381	1.608	48,1
Beneficios de explotación	1.836	1.060	73,2
Resultado atribuible a accionistas de la soc. dominante	853	622	37,1
Inversiones	875	14.031	-
Deuda financiera neta (a 30/06)	19.751	22.063	(10,5)

## Principales magnitudes físicas

### Distribución de gas y electricidad:

	2010	2009	%
Distribución de gas (GWh):	204.655	207.147	(1,2)
Europa:	112.368	120.147	(6,5)
Ventas de gas a tarifa	1.777	1.338	32,8
ATR	110.591	118.809	(6,9)
Latinoamérica:	92.287	87.000	6,1
Ventas de gas a tarifa	55.256	53.448	3,4
ATR	37.031	33.552	10,4
Distribución de electricidad (GWh):	27.228	8.113	235,6
Europa:	18.257	5.218	249,9
Ventas de electricidad a tarifa	1.164	2.256	(48,4)
ATR	17.093	2.962	477,1
Latinoamérica:	8.971	2.895	209,9
Ventas de electricidad a tarifa	8.449	2.700	212,9
ATR	522	195	167,7
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06):	11.153	11.630	(4,1)
Europa	5.651	6.301	(10,3)
Latinoamérica	5.502	5.329	3,7
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06):	9.277	8.861	4,7
Europa	4.504	4.333	3,9
Latinoamérica	4.773	4.528	5,4
TIEPI (minutos)	35	9	288,9

## Negocios energéticos:

	2010	2009	%
Energía eléctrica producida (GWh):	29.034	19.328	50,2
España:	18.335	9.876	85,7
Hidráulica	3.107	371	737,5
Nuclear	1.999	698	186,4
Carbón	24	376	(93,6)
Fuelóleo – gas	36	4	800,0
Ciclos combinados	11.840	7.697	53,8
Renovables	1.329	730	82,1
Internacional:	10.699	9.452	13,2
Hidráulica	165	63	161,9
Ciclos combinados	9.711	9.148	6,2
Fuel	823	241	241,5
Capacidad de generación eléctrica (MW):	15.598	17.647	(11,6)
España:	13.380	13.270	0,8
Hidráulica	1.860	1.860	-
Nuclear	589	589	-
Carbón	2.048	2.048	-
Fuelóleo – gas	617	617	-
Ciclos combinados	7.317	7.310	0,1
Renovables	949	846	12,2
Internacional:	2.218	4.377	(49,3)
Hidráulica	84	84	-
Ciclos combinados	1.824	4.037	(54,8)
Fuel	310	256	21,1
Suministro de gas (GWh):	150.602	124.078	21,4
España	124.249	98.265	26,4
Resto	26.353	25.813	2,1
UF Gas <sup>(1)</sup> :			
Comercialización de gas en España (GWh)	27.682	8.933	209,9
Comercialización de gas Internacional (GWh)	13.390	1.927	594,9
Transporte de gas – EMPL (GWh)	60.508	50.692	19,4

### Análisis de resultados consolidado

La adquisición de UNION FENOSA y su incorporación por integración global a los resultados consolidados desde el 30 de abril de 2009 da lugar a significativas variaciones en la comparación del primer semestre con el del año anterior y no permite el oportuno análisis de la evolución de los negocios de GAS NATURAL FENOSA.

(1) Magnitudes al 100%.



## Importe neto de la cifra de negocios

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio				
	2010	%s/total	2009	%s/total	% 2010/2009
Distribución de gas	1.898	20,1	1.760	27,4	7,8
<i>España</i>	644	6,8	686	10,7	(6,1)
<i>Latinoamérica</i>	1.155	12,2	956	14,9	20,8
<i>Resto</i>	99	1,0	118	1,8	(16,1)
Distribución de electricidad	1.611	17,1	456	7,1	253,3
<i>España</i>	410	4,3	137	2,1	199,3
<i>Latinoamérica</i>	1.108	11,7	293	4,6	278,2
<i>Resto</i>	93	1,0	26	0,4	257,7
Electricidad	3.254	34,5	1.226	19,1	165,4
<i>España</i>	2.691	28,5	833	13,0	223,0
<i>Latinoamérica</i>	517	5,5	388	6,0	33,2
<i>Resto</i>	46	0,5	5	0,1	820,0
Gas	4.299	45,6	3.926	61,1	9,5
<i>Infraestructuras</i>	127	1,3	144	2,2	(11,8)
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	3.797	40,3	3.699	57,6	2,6
<i>UF Gas</i>	375	4,0	83	1,3	351,8
Otras actividades	267	2,8	152	2,4	75,7
Ajustes de consolidación	(1.898)	(20,1)	(1.095)	(17,0)	73,3
<b>Total</b>	<b>9.431</b>	<b>100,0</b>	<b>6.425</b>	<b>100,0</b>	<b>46,8</b>

El importe neto de la cifra de negocios hasta el 30 de junio de 2010 asciende a 9.431 millones de euros y registra un incremento del 46,8% respecto al año anterior básicamente por la incorporación de UNION FENOSA.

## EBITDA <sup>(1)</sup>

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio				
	2010	%s/total	2009	%s/total	% 2010/2009
Distribución de gas	775	32,5	722	44,9	7,3
<i>España</i>	456	19,2	458	28,5	(0,4)
<i>Latinoamérica</i>	286	12,0	234	14,6	22,2
<i>Resto</i>	33	1,4	30	1,9	10,0
Distribución de electricidad	493	20,7	156	9,7	216,0
<i>España</i>	288	12,1	96	6,0	200,0
<i>Latinoamérica</i>	191	8,0	55	3,4	247,3
<i>Resto</i>	14	0,6	5	0,3	180,0
Electricidad	695	29,2	353	22,0	96,9
<i>España</i>	558	23,4	249	15,5	124,1
<i>Latinoamérica</i>	128	5,4	104	6,5	23,1
<i>Resto</i>	9	0,4	-	-	-
Gas	388	16,3	351	21,8	10,5
<i>Infraestructuras</i>	94	3,9	94	5,8	-
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	179	7,5	232	14,4	(22,8)
<i>UF Gas</i>	115	4,8	25	1,6	360,0
Otras actividades	30	1,3	26	1,6	15,4
<b>Total</b>	<b>2.381</b>	<b>100,0</b>	<b>1.608</b>	<b>100,0</b>	<b>48,1</b>

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

El EBITDA de 2010 alcanza los 2.381 millones de euros, con un aumento del 48,1% respecto al del año anterior, debido principalmente a la incorporación de UNION FENOSA.

La actividad de distribución de gas y electricidad, en España e internacional, representa 53,2% del EBITDA de GAS NATURAL FENOSA.

La mayor contribución corresponde a la actividad de electricidad en España con un 23,4%.

La partida Otros resultados recoge las plusvalías netas de las desinversiones realizadas en el periodo y corresponden, fundamentalmente, a la venta de los puntos de distribución de gas en la Comunidad de Madrid.

### **Resultado de explotación**

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio				
	2010	%s/total	2009	%s/total	% 2010/2009
Distribución de gas	558	30,4	506	47,7	10,3
<i>España</i>	313	17,0	303	28,6	3,3
<i>Latinoamérica</i>	226	12,3	185	17,5	22,2
<i>Resto</i>	19	1,0	18	1,7	5,6
Distribución de electricidad	281	15,3	97	9,2	189,7
<i>España</i>	179	9,7	62	5,8	188,7
<i>Latinoamérica</i>	90	4,9	31	2,9	190,3
<i>Resto</i>	12	0,7	4	0,4	200,0
Electricidad	370	20,2	192	18,1	92,7
<i>España</i>	299	16,3	139	13,1	115,1
<i>Latinoamérica</i>	65	3,5	53	5,0	22,6
<i>Resto</i>	6	0,3	-	-	-
Gas	288	15,7	285	26,9	1,1
<i>Infraestructuras</i>	69	3,8	66	6,2	4,5
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	160	8,7	211	19,9	(24,2)
<i>UF Gas</i>	59	3,2	8	0,8	637,5
Otras actividades	339	18,5	(20)	(1,9)	-
<b>Total</b>	<b>1.836</b>	<b>100,0</b>	<b>1.060</b>	<b>100,0</b>	<b>73,2</b>

Las dotaciones a amortizaciones aumentan un 59,9% mientras que las dotaciones a provisiones aumentan de 37 millones de euros a 86 millones de euros, de forma que el beneficio operativo se sitúa en 1.836 millones de euros, con un crecimiento del 73,2%.

### **Resultado financiero**

El periodo terminado a 30 de junio de 2010 incluye un importe de 103 millones de euros correspondiente al reconocimiento en la cuenta de resultados consolidada de las comisiones del crédito para la adquisición de UNIÓN FENOSA, que estaban pendientes de imputación a la cuenta de resultados, como consecuencia de la cancelación de dicho crédito. En el mismo periodo de 2009 se incluyen 19 millones de euros por este concepto.

Los resultados por enajenación de instrumentos financieros en el año en curso corresponden a la venta del 5% en Indra Sistemas, mientras que en el primer semestre de 2009 corresponden a la venta de la participación del 5% en Enagás.

El coste de la deuda financiera neta en 2010 es de 478 millones de euros, significativamente superior al del año anterior. Este aumento se debe al incremento de la deuda bruta media consecuencia de la deuda financiera contraída para la adquisición de UNION FENOSA y a la incorporación al perímetro de consolidación de la citada sociedad y su grupo de sociedades.

### **Resultado de entidades valoradas por el método de la participación**

El resultado correspondiente a la participación en resultados en empresas asociadas en el período es de 4 millones de euros frente a 55 millones de euros en el primer semestre de 2009. En este capítulo se incluye en el periodo anterior la aportación de UNION FENOSA por su consolidación por el método de la participación desde el 28 de febrero de 2009 al 30 de abril de 2009 por importe de 47 millones de euros.

### **Impuesto sobre beneficios**

GAS NATURAL FENOSA tributa en España en el régimen de consolidación fiscal, teniendo la consideración de sujeto pasivo el grupo fiscal, determinando su base imponible por la agregación de las bases imponibles de las sociedades integrantes del Grupo. Con fecha 1 de septiembre de 2009 como consecuencia de la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión de Gas Natural SDG, S.A. con Unión Fenosa, S.A. y Unión Fenosa Generación, S.A. se produjo la extinción del Grupo Fiscal de Unión Fenosa y la incorporación al Grupo GAS NATURAL de las sociedades pertenecientes al Grupo Fiscal extinguido. Esta operación de fusión se acogió al Régimen Especial de neutralidad fiscal establecido en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

El resto de sociedades residentes en España que no forman parte del régimen especial tributan de forma independiente y las no residentes tributan en cada uno de los países en que operan, aplicándose el tipo de gravamen vigente en el impuesto sobre sociedades (o impuesto equivalente) sobre los beneficios del período.

La tasa efectiva estimada del primer semestre de 2010 ha ascendido al 25,7%. La diferencia entre la tasa impositiva teórica y la tasa efectiva corresponde, básicamente, a la consideración de deducciones fiscales por la reinversión de beneficios extraordinarios de la transmisión de los activos de distribución de gas en la Comunidad de Madrid, realizada en cumplimiento de disposiciones de la normativa de defensa de la competencia., así como a la aplicación de distintos regímenes de tributación de sociedades cuya actividad se desarrolla en otras jurisdicciones.

La tasa efectiva del primer semestre de 2009 ascendió al 23,4%, como consecuencia de la consideración de deducciones fiscales por la reinversión de los beneficios extraordinarios de la transmisión de la participación del 5% de Enagás, S.A, realizada en cumplimiento de disposiciones de la normativa de defensa de la competencia, así como a la aplicación de distintos regímenes de tributación de sociedades cuya actividad se desarrolla en otras jurisdicciones y al efecto de los resultados netos integrados por el método de la participación.

### **Intereses minoritarios**

Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de la participación de los minoritarios en EMPL, en el subgrupo de sociedades participadas en Gas Natural ESP (Colombia), a las sociedades de distribución de gas en Brasil, a Electricidad Chiriqui y Electricidad Metro Oeste (Panamá) y a la compañía Kangra Coal (Sudáfrica).

El resultado atribuido a los intereses minoritarios en 2010 asciende a 97 millones de euros, con un aumento de 19 millones de euros respecto al del año anterior.



## Inversiones

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	2010	2009	%
Inversiones materiales	529	539	(1,9)
Inversiones en activos intangibles	59	56	5,4
Inversiones financieras	287	13.436	-
<b>Total inversiones</b>	<b>875</b>	<b>14.031</b>	<b>-</b>

Las inversiones financieras en el primer semestre de 2009 por importe de 13.436 millones de euros corresponden fundamentalmente a la adquisición del 80,5% de UNION FENOSA realizada en el ejercicio.

Las inversiones materiales e inmateriales del primer semestre alcanzan los 588 millones de euros, con una reducción del 1,2% respecto a las del mismo periodo del año anterior.

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

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio		
	2010	2009	%
Distribución de gas:	127	210	(39,5)
<i>España</i>	82	152	(46,1)
<i>Latinoamérica</i>	29	39	(25,6)
<i>Resto</i>	16	19	(15,8)
Distribución de electricidad	140	70	100,0
<i>España</i>	84	50	68,0
<i>Latinoamérica</i>	50	16	212,5
<i>Resto</i>	6	4	50,0
Electricidad:	265	275	(3,6)
<i>España</i>	179	241	(25,7)
<i>Latinoamérica</i>	85	32	165,6
<i>Resto</i>	1	2	(50,0)
Gas	19	25	(24,0)
<i>Infraestructuras</i>	-	15	(100,0)
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	6	6	-
<i>UF Gas</i>	13	4	225,0
Otras actividades	37	15	146,7
<b>Total inversiones materiales e inmateriales</b>	<b>588</b>	<b>595</b>	<b>(1,2)</b>

GAS NATURAL FENOSA destina el 30,4% de sus inversiones a la actividad eléctrica en España y un 16,7% a la distribución de gas en Europa. Los principales proyectos en curso son la finalización de la central de ciclo combinado de Málaga y el desarrollo del ciclo combinado del Puerto de Barcelona y el desarrollo de proyectos de parques de generación eólica.

El 13,9% de las inversiones en el período corresponde a la actividad de distribución de gas en España lo que permite continuar con un considerable ritmo de captación de nuevos puntos de suministro, a pesar de la ralentización en el segmento de nueva edificación.





## Análisis de resultados por segmentos

La adquisición de UNION FENOSA y su incorporación por integración global a los resultados consolidados desde el 30 de abril de 2009 da lugar a significativas variaciones en la comparación con el año anterior.

### Distribución gas España

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

### **Resultados**

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	644	686	(6,1)
Aprovisionamientos	(10)	(26)	(61,5)
Gastos de personal, neto	(32)	(34)	(5,9)
Otros gastos/ingresos	(146)	(168)	(13,1)
<b>EBITDA</b>	<b>456</b>	<b>458</b>	<b>(0,4)</b>
Dotación a la amortización	(143)	(158)	(9,5)
Dotación a provisiones	-	3	(100,0)
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>313</b>	<b>303</b>	<b>3,3</b>

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas en España alcanza los 644 millones de euros, con un descenso del 6,1%. Ello es debido a la venta de los activos de Cantabria, Murcia, Asturias, País Vasco y Comunidad de Madrid cuyo importe a 30 de junio del 2009 ascendía a 36 millones de euros. Descontando este efecto, el importe neto de la cifra de negocios de la actividad de gas está en línea con el mismo periodo del año anterior.

El EBITDA se sitúa en 456 millones de euros, 2 millones de euros por debajo del año anterior, debido igualmente, a la venta de los activos antes mencionados con un impacto en el EBITDA de 22 millones de euros. Descontando este efecto, el EBITDA se situaría en 20 millones de euros por encima del año anterior, gracias al incremento de la retribución y a la aplicación de iniciativas de eficiencia en el gasto.

### **Principales magnitudes**

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

	2010	2009	%
Ventas – ATR (GWh)	110.238	117.923	(6,5)
Red de distribución (Km)	43.285	49.831	(13,1)
Incremento de puntos de suministro, en miles	43	54	(20,4)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.233	5.896	(11,2)

Las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupa los servicios de acceso de terceros a la red (ATR) de distribución de gas y de transporte secundario, ascienden a 110.238 GWh con un descenso del 6,5%. Esta disminución está relacionada con la venta de los activos de Cantabria, Murcia, Asturias, País Vasco y Comunidad de Madrid, que una vez descontados supone un crecimiento por el aumento del consumo del mercado residencial y del segmento industrial derivado de una climatología favorable en el primer semestre de 2010.

A pesar de las ventas de activos, GAS NATURAL FENOSA continúa con la expansión de su red de distribución que se incrementa en 900 km en los últimos doce meses y alcanza 23 nuevos municipios en 2010. El número de puntos de suministro se incrementa en 88.000 en los últimos doce meses, con un crecimiento de 43.000 nuevos puntos de suministro en el semestre, un 9,1% inferior al mismo periodo del año anterior por el menor volumen de construcción de nuevas viviendas y el impacto de la crisis económica. Ambos efectos sin considerar las desinversiones antes comentadas.

A 30 de junio de 2010 la red de distribución de gas alcanza los 43.285 km, con un descenso del 13,1%, y el número de puntos de suministro los 5.233.000, un 11,2% inferior.

En el marco del plan de actuaciones aprobado por la Comisión Nacional de la Competencia (CNC) en relación con el proceso de compra de UNION FENOSA, GAS NATURAL FENOSA ha dado cumplimiento a los compromisos adquiridos relativos a la desinversión en activos de distribución de gas.

En este sentido, el 31 de diciembre de 2009, se materializó la venta de los activos de distribución de gas en baja presión en la Comunidad Autónoma de Cantabria (Gas Natural Cantabria SDG) y en la Región de Murcia (Gas Natural Murcia SDG), que engloban 2.611 km de redes de distribución en baja presión y 256.000 puntos de suministro, que suponen 3.500 GWh anuales de gas, la mayor parte de las redes distribución de alta presión en el Principado de Asturias, Cantabria y el País Vasco, con un total de 489 km de redes, que vehiculan 7.500 GWh anuales de gas, así como la actividad de comercialización doméstica y de pequeñas y medianas empresas de gas, electricidad y servicios en dichas comunidades, que suman 210.000 clientes de gas, 4.000 de electricidad y 67.000 contratos de servicios energéticos.

Con fecha 31 de marzo de 2010 se realizó la escisión de los activos de distribución de los municipios de Madrid a la sociedad denominada Madrileña Red de Gas de acuerdo con el marco del plan de actuaciones aprobado por la Comisión Nacional de la Competencia en relación con la adquisición de UNION FENOSA.

Por otro lado, el 30 de abril de 2010 GAS NATURAL FENOSA materializó la venta de activos de distribución de gas en baja presión correspondiente a 38 municipios situados en la Comunidad Autónoma de Madrid, que corresponde al traspaso de 507.726 puntos de suministro y 3.491 km de redes de distribución de baja presión.

El 31 de diciembre de 2009 se publicó la Orden ITC/3520/2009 que establece los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas para el año 2010 y se actualizan determinados aspectos relativos a la retribución de las actividades reguladas del sector gasista. Esta orden mantiene el sistema de cálculo de la retribución de distribución de acuerdo a la modificación del año anterior con la actualización de la retribución para 2010 con el IPH real de 2008.

La retribución inicial reconocida a GAS NATURAL FENOSA para 2010 asciende a 1.157 millones de euros (no incluye 40 millones de euros de Gas Natural Murcia SDG y Gas Natural Cantabria). Asimismo, la ITC de 11 de mayo de 2010 establece la retribución anual de distribución que se reconoce a Madrileña Red de Gas que asciende a 93 millones de euros.

En relación al transporte secundario, la retribución para el año 2010 alcanza los 33 millones de euros.

### **Distribución gas Latinoamérica**

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

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.155	956	20,8
Aprovisionamientos	(734)	(614)	19,5
Gastos de personal, neto	(39)	(34)	14,7
Otros gastos/ingresos	(96)	(74)	29,7
<b>EBITDA</b>	<b>286</b>	<b>234</b>	<b>22,2</b>
Dotación a la amortización	(55)	(44)	25,0
Dotación a provisiones	(5)	(5)	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>226</b>	<b>185</b>	<b>22,2</b>

Los resultados de la distribución en Latinoamérica en 2010 comparados con los del ejercicio anterior aportan una evolución favorable amparada en el desempeño de los negocios y en la evolución de las divisas.

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 1.155 millones de euros y registra un aumento del 20,8%, por el aumento de las ventas y por la evolución cambiaria.

El EBITDA alcanza los 286 millones de euros, con un aumento del 22,2% respecto al del mismo periodo del año anterior, viéndose favorecido por la evolución de las monedas locales que se revalúan en media un 20%.

Destaca la aportación de Brasil y Colombia representando entre ambos países el 76,6% del total de EBITDA.



## Principales magnitudes

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

	2010	2009	%
Ventas actividad de gas (GWh):	92.287	87.000	6,1
Ventas de gas a tarifa	55.256	53.448	3,4
ATR	37.031	33.552	10,4
Red de distribución (Km)	62.636	61.675	1,6
Incremento de puntos de suministro, en miles	80	77	3,9
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.502	5.329	3,2

Las principales magnitudes físicas por países en 2010 son las siguientes:

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh):	35.840	25.061	7.788	23.598	92.287
Incremento vs. 1S09 (%)	3,3	5,5	(0,7)	14,0	6,1
Red de distribución	22.855	5.954	17.540	16.287	62.636
Incremento vs 30/06/2009 (km)	288	53	353	267	961
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	1.439	805	2.080	1.178	5.502
Incremento vs. 30/06/2009, en miles	29	12	101	31	173

En 2010 la cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanza los 5.502 miles. Se mantienen las elevadas tasas de crecimiento interanual con un incremento de 172.616 puntos de suministro, destacando Colombia con un aumento de 100.570 puntos de suministro, superando la cifra de 2 millones de clientes, por los mayores niveles de captación en la zona de Bogotá y el Altiplano Cundiboyacense.

Las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que agrupa las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), ascienden a 92.287 GWh con un incremento del 6,1% respecto a las ventas registradas en el mismo período del año anterior. Este incremento se produce básicamente en el mercado industrial así como en el suministro a plantas de generación eléctrica, lo que muestra indicios de recuperación económica.

La red de distribución se incrementa en 961 km en los últimos 12 meses, alcanzando los 62.636 km a finales de junio de 2010, con un crecimiento del 1,6%.

Cabe destacar los siguientes aspectos en relación con la actividad en el área:

- En Argentina se continúa en negociación con la Administración para la aplicación de un nuevo marco tarifario.
- En Brasil se han incrementado las ventas en el sector industrial y de generación, éste último motivado por el aumento de demanda originada por el calor intenso que se está produciendo en la región sudeste y sur del país.
- En Colombia se incrementa el número de vehículos convertidos a gas natural un 5,0% pasando de 114.694 vehículos a junio de 2009 a 120.480 vehículos a junio de 2010.



- Con fecha del 8 de febrero de 2010 Comercializadora Metrogas (Sociedad de Distribuidora en México DF) mediante publicación en el Diario Oficial de la Federación da a conocer las listas de las tarifas autorizadas donde se reconoce un incremento del 30,5% para el tercer período quinquenal y que entrarán en vigor a partir del 15 de febrero de 2010.

Adicionalmente, en la misma fecha se han aprobado para todas las distribuidoras de Gas Natural México, la recuperación vía tarifa de distribución del precio de la cobertura de gas, 11% adicional sobre la tarifa de distribución y para las distribuidoras de Monterrey, Nuevo Laredo, Saltillo y Toluca, el porcentaje de pérdidas operativas vía tarifa de distribución supone un 4% adicional.

### **Distribución gas resto (Italia)**

El negocio en Italia incluye además las ventas de gas a tarifa.

### **Resultados**

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	99	118	(16,1)
Aprovisionamientos	(48)	(69)	(30,4)
Gastos de personal, neto	(7)	(8)	(12,5)
Otros gastos/ingresos	(11)	(11)	-
<b>EBITDA</b>	<b>33</b>	<b>30</b>	<b>10,0</b>
Dotación a la amortización	(12)	(12)	-
Dotación a provisiones	(2)	-	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>5,6</b>

Las operaciones de distribución de gas en Italia representan una contribución al EBITDA de 33 millones de euros, con un aumento del 10% respecto al año anterior.

### **Principales magnitudes**

GAS NATURAL FENOSA en Italia alcanza la cifra de 418.000 puntos de suministro en el negocio de distribución de gas, aumentando así, respecto al 30 de junio de 2009, un 3,2% el número de puntos de suministro.

	2010	2009	%
Ventas actividad de gas (GWh):	2.130	2.224	(4,2)
Ventas de gas a tarifa	1.777	1.932	(8,0)
ATR	353	292	20,9
Red de distribución (Km)	5.674	5.590	1,5
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	418	405	3,2

La actividad de distribución de gas alcanza los 2.130 GWh, con una disminución del 4,2% respecto a la del mismo periodo en 2009 debido fundamentalmente a las diferentes condiciones meteorológicas.

La red de distribución se incrementa en 84 km y alcanza los 5.674 km al 30 de junio de 2010.

### **Distribución electricidad España**

El negocio en España incluye la actividad regulada de distribución de electricidad y las actuaciones de servicios de red y otras actuaciones asociadas al acceso de terceros a la red de distribución del ámbito de GAS NATURAL FENOSA.

Destacar que, desde el 1 de julio de 2009, deja de existir la denominada tarifa integral con la creación de las comercializadoras de último recurso, por lo que desde esa fecha no se realizan ventas de electricidad desde la actividad de distribución en España.

### **Resultados**

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	410	137	199,3
Aprovisionamientos	(1)	-	-
Gastos de personal, neto	(56)	(19)	194,7
Otros gastos/ingresos	(65)	(22)	195,5
<b>EBITDA</b>	<b>288</b>	<b>96</b>	<b>200,0</b>
Dotación a la amortización	(105)	(32)	228,1
Dotación a provisiones	(4)	(2)	100,0
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>179</b>	<b>62</b>	<b>188,7</b>

La Orden ITC/3519/2009, de 28 de diciembre de 2009, recoge la retribución prevista para las actividades de transporte, distribución y gestión comercial relativas al negocio regulado de electricidad en España. Los valores fijados en dicha orden tienen carácter provisional en tanto no se actualice y valide la información incorporada al modelo de red de referencia y, en sentido más amplio, el esquema regulatorio asociado a la actividad.

La comparación del importe neto de la cifra de negocios respecto al año anterior está condicionada por contemplar en el año 2009 sólo los meses de mayo y junio, frente a los seis meses del año 2010. Adicionalmente la comparación está condicionada por la desaparición de la tarifa integral en julio de 2009 y, en paralelo, al cese de la actividad de compra de energía para dicha tarifa en el ámbito de Distribución Electricidad en España.

El aumento registrado en el gasto de personal neto se debe a una menor activación de estos gastos por la actividad inversora debido a que el perfil inversor a la fecha está por debajo del registrado en el mismo período del año anterior y a la no incorporación de los cuatro primeros meses de 2009 de UNIÓN FENOSA. Considerando los seis primeros meses de 2009 completos, y sin tener en cuenta las activaciones, los gastos recurrentes de personal en España se reducen casi un 8%.

En el apartado de otros gastos / ingresos se siguen captando mejoras de eficiencia operativa aún cuando en el año 2009 ya había registrado un importante esfuerzo en este apartado. En términos proforma homogéneos, se registra una reducción del 13,3%, respecto al año anterior, en el apartado de otros gastos netos.

Lo comentado anteriormente, especialmente en lo relativo a gastos, ha permitido alcanzar un EBITDA superior al registrado el año anterior, en términos homogéneos, aún bajo el escenario de provisionalidad de los ingresos reconocidos a la actividad eléctrica en España.

## Principales magnitudes

	2010	2009	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	17.099	4.871	251,0
Venta de electricidad a tarifa	6	1.909	(99,7)
ATR	17.093	2.962	477,1
Puntos de suministro, en miles (a30/06)	3.693	3.533	4,5
TIEPI (minutos)	35	9	288,9

La demanda de energía en los mercados asociados a la red de distribución registra un aumento del 251%, que en términos homogéneos considerando igual periodo para el año 2009, supone un aumento del 4,1%, en línea con el registrado a nivel nacional.

El incremento en los puntos de suministro se debe al aumento vegetativo de las nuevas solicitudes de servicio en el área de distribución eléctrica de GAS NATURAL FENOSA y a la incorporación de nuevos suministros como consecuencia de la integración Gas Natural – Unión Fenosa.

El comportamiento del TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente a la Potencia Instalada) durante el primer semestre de 2010 recoge el impacto del temporal Xyntia (no considerado como fuerza mayor). Aún en este contexto, el TIEPI alcanza sólo 35 minutos, como valor acumulado para el semestre, lo que supone tan sólo 6 minutos más que el valor homogéneo del año 2009 (29 minutos). El dato favorable del indicador de calidad comentado pone de manifiesto los resultados derivados del esfuerzo inversor y de las actuaciones asociadas a la operación y mantenimiento de las instalaciones.

### Distribución electricidad Latinoamérica

Corresponde a la actividad regulada de distribución de electricidad en Colombia, Guatemala, Nicaragua y Panamá.

### Resultados

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.108	293	278,2
Aprovisionamientos	(809)	(200)	304,5
Gastos de personal, neto	(27)	(8)	237,5
Otros gastos/ingresos	(81)	(30)	170,0
<b>EBITDA</b>	<b>191</b>	<b>55</b>	<b>247,3</b>
Dotación a la amortización	(47)	(12)	291,7
Dotación a provisiones	(54)	(12)	350,0
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>90</b>	<b>31</b>	<b>190,3</b>

El EBITDA de la actividad de distribución de electricidad en Latinoamérica registra un crecimiento del 247,3% respecto al mismo período del año anterior, que en términos homogéneos ascendería al 24,8%, siendo relevante el aumento de las ventas en la región y la apreciación del peso colombiano.

El negocio de distribución de Colombia aporta 115 millones de euros con un crecimiento significativo debido a la extensión extraordinaria del período del fenómeno meteorológico El Niño y al inicio de la recuperación de la economía colombiana donde el sector industrial ha comenzado a dar muestras de mayor actividad.

El EBITDA de las distribuidoras de Centroamérica alcanza 76 millones de euros, con un incremento de demanda registrado en toda la región del 8,2%, compensando los altos precios de compra de energía por el aumento en los precios del combustible cuyos valores medios se han incrementado un 25% y el encarecimiento en el coste de las pérdidas no reconocidas.

El aumento de provisiones se debe fundamentalmente al aumento de la facturación registrado en la distribución de electricidad en Colombia y a la incorporación de las sociedades de UNIÓN FENOSA.

### Principales magnitudes

	2010	2009	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	8.971	2.895	209,9
Tarifa	8.449	2.700	212,9
ATR	522	195	167,7
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	4.773	4.528	5,4

Las ventas de actividad de electricidad alcanzan los 8.971 GWh con un crecimiento del 150,4% y la cifra de clientes registra un aumento del 5,4% siendo relevante el importante crecimiento en Colombia debido a la actualización de censos en barrios desfavorecidos así como en Nicaragua por la mayor efectividad de las campañas de contratación.

Las principales magnitudes físicas por países en 2010 son las siguientes:

	Colombia	Guatemala	Nicaragua	Panamá	Total
Ventas actividad de electricidad	5.027	955	1.209	1.780	8.971
Incremento vs. 1S09 (%)	211,8	212,1	201,5	209,0	209,9
Puntos de suministro, en miles	2.148	1.396	765	464	4.773
Incremento vs. 1S09, en miles	124	42	61	18	245
Índice de pérdidas de red (%)	18,7	17,5	22,1	10,0	

El incremento de la demanda de energía en los países del área de Centroamérica ha sido del 8,2% destacando el área de Panamá con valores del 10,0% debido a las altas temperaturas y a la percepción por parte de los clientes de una tarifa inferior.

Los indicadores operativos básicos del negocio, asociados a la gestión de energía, índice de pérdidas e índice de cobro se sitúan en valores relativamente estables con respecto al año anterior dado el retraso sufrido en el inicio de los planes cuya mejora podrá observarse en el tercer trimestre del año.

### Distribución electricidad resto (Moldavia)

El negocio en Moldavia consiste en la distribución regulada de electricidad y comercialización a tarifa de la misma en el ámbito de la capital y zonas del centro y sur del país.





## Resultados

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	93	26	257,7
Aprovisionamientos	(70)	(18)	288,9
Gastos de personal, neto	(3)	(1)	200,0
Otros gastos/ingresos	(6)	(2)	200,0
<b>EBITDA</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>180,0</b>
Dotación a la amortización	(2)	(1)	100,0
Dotación a provisiones	-	-	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>12</b>	<b>4</b>	<b>200,0</b>

En el caso de Moldavia, el esquema regulatorio vigente se mantiene hasta el próximo período tarifario registrándose, únicamente, los ajustes correspondientes al perfil del coste de la energía, tipos de cambio y otros parámetros asociados al pliego tarifario.

La mejora en el margen de compra/venta de energía, y el mantenimiento de costes consecuencia de la continuidad de las mejoras de productividad que se están llevando a cabo, han permitido conseguir una mejora del EBITDA, respecto al mismo período del año anterior que, en términos homogéneos, supondría un crecimiento real del 16,7%.

## Principales magnitudes

	2010	2009	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	1.158	347	233,7
Venta de electricidad a tarifa	1.158	347	233,7
ATR	-	-	-
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	811	800	1,4

Tanto la demanda de energía como la base de clientes en el país presentan incrementos respecto al año anterior y todas las previsiones apuntan a que esta tendencia se mantenga durante el segundo semestre de 2010. Hay que resaltar que en 2009 la demanda de energía se mantuvo por encima de la registrada en 2008, aún en el contexto de crisis económica a nivel mundial.

La mejora de los procesos operativos relativos al control de la energía y a las actuaciones inversoras y de operación y mantenimiento que se están llevando a cabo en Moldavia están permitiendo seguir mejorando el índice de pérdidas de energía en las redes de distribución, lo que contribuye a la mejora del margen de compra-venta de energía.

El comportamiento tanto de los indicadores de pérdidas de energía como de los indicadores de calidad, posicionados ambos en valores más favorables que en el ejercicio anterior a pesar de los efectos climatológicos adversos que han sucedido a lo largo del año, ponen de relieve el acierto de los proyectos de mejora de la gestión que se están llevando a cabo en el país.

## Electricidad España

El negocio de Electricidad en España incluye las actividades de generación de electricidad mediante Centrales de ciclo combinado, térmicas, nucleares, hidráulicas, cogeneración y parques de generación eólica, el suministro de electricidad en mercados mayoristas y la comercialización mayorista y minorista de electricidad en el mercado liberalizado español (incluyendo el suministro de último recurso a partir del 1 de julio de 2009).

### Resultados

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	2.691	833	223,0
Aprovisionamientos	(1.872)	(449)	316,9
Gastos de personal, neto	(61)	(25)	144,0
Otros gastos/ingresos	(200)	(110)	81,8
<b>EBITDA</b>	<b>558</b>	<b>249</b>	<b>124,1</b>
Dotación a la amortización	(253)	(106)	138,7
Dotación a provisiones	(6)	(4)	50,0
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>299</b>	<b>139</b>	<b>115,1</b>

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad en el primer semestre de 2010 alcanza los 2.691 millones de euros, superior en un 223% a la cifra del año anterior, debido fundamentalmente a la incorporación de UNION FENOSA a pesar de la disminución de los precios de la electricidad y de una menor producción.

En términos de EBITDA los resultados obtenidos en el primer semestre de 2010 se elevan a 558 millones de euros, un 124,1% superior a la cifra del año anterior condicionado por los motivos anteriormente citados. Con una producción un 3% inferior a la del mismo período del año anterior, en términos homogéneos, y una reducción de los precios del mercado de producción español del 24%, que no impactan de igual modo en resultados, debido al efecto de cobertura que proporciona la energía contratada a plazo y a los contratos de suministro de gas con precios indexados al *pool*, que en términos semestrales, para el GAS NATURAL FENOSA proporciona un grado de cobertura ante el riesgo de variación de precio del *pool* próximo al 100%.

En el entorno nacional, la demanda eléctrica peninsular alcanzó en el segundo trimestre del año los 60.932 GWh, aumentando un 3,8% frente al mismo período de 2009. En el conjunto del año 2010 la demanda aumenta el 4,3% respecto al primer semestre de 2009. Corregido este incremento de los efectos de laboralidad y temperatura, baja hasta el 3,6%. Parece de este modo, que se mantiene de esta manera la tendencia de incremento de la demanda iniciada el pasado trimestre, tras la importante caída registrada durante el año 2009.

En el segundo trimestre del año la punta de potencia se ha mantenido en valores inferiores a los de 2009, especialmente a lo largo de la segunda quincena de junio, con casi 1.000 MW menos de máxima, que en junio de 2009.

La generación neta nacional del trimestre presenta un incremento del 4,3%, con lo que en valores acumulados en el primer semestre del año el aumento es del 4,8%.

El saldo físico de intercambios internacionales se mantiene exportador, y aumenta 19,2% puntos en el trimestre respecto del año anterior. En lo que va de año 2010 el aumento es del 4,2%, con cerca de 3,5 TWh exportados.

La capacidad de generación en Régimen Especial modera su crecimiento, aumentando un 12,2% respecto al mismo periodo de 2009 por el incremento de la cartera operativa en capacidad eólica (103 MW).

La generación en Régimen Ordinario presenta un aumento en valores acumulados del primer semestre del 85,7%. Todas las tecnologías en Régimen Ordinario han aumentado su producción en el segundo trimestre de 2010 respecto al mismo periodo del pasado año, salvo el carbón.

La energía hidroeléctrica producible registrada en los seis primeros meses del año presenta una probabilidad de ser superada (PSS), respecto del producible medio histórico, del 13%, es decir, estadísticamente sólo 13 de cada 100 años presentarían un semestre más húmedo que el actual.

La menor presión ejercida por la hidráulica, con la fuerte disminución de la producción en el segundo trimestre dadas las menores aportaciones, y también la disminución de la aportación del Régimen Especial, especialmente la eólica, han motivado un aumento de los precios que se sitúan por encima de los 40 €/MWh por primera vez en el año.

El precio medio ponderado acumulado del mercado diario pasa a 31,1 €/MWh al final del semestre, cifra que es 10 €/MWh inferior (un 24% inferior) a la del primer semestre de 2009.

Con referencia a la evolución de otras *commodities*, el *Brent* ha pasado de cotizar 76,38 \$/bbl de promedio en el primer trimestre de 2010 hasta 78,24 \$/bbl, (2,4% de incremento) en el segundo trimestre de 2010. El API 2, principal indicador del coste del carbón en Europa, aumenta un 11,2%, pasando de 78,3 \$/t de media del primer trimestre de 2010 a 81,3 \$/t en el segundo, mientras que la cotización de los derechos de CO<sub>2</sub> (EUAs en Bluenext) se sitúa en 15,1 €/t (vencimiento en el año en curso), superior a los 13,09 €/t de media del primer trimestre del año.

### **Principales magnitudes**

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

	2010	2009	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	13.380	13.270	0,8
Régimen Ordinario:	12.431	12.424	0,1
Hidráulica	1.860	1.860	-
Nuclear	589	589	-
Carbón	2.048	2.048	-
Fueloleo-gas	617	617	-
Ciclos combinados	7.317	7.310	0,1
Régimen Especial:	949	846	12,2
Energía eléctrica producida (GWh):	18.335	9.876	85,7
Régimen Ordinario:	17.006	9.146	85,9
Hidráulica	3.107	371	737,5
Nuclear	1.999	698	186,4
Carbón	24	376	(93,6)
Fueloleo-gas	36	4	800,0
Ciclos combinados	11.840	7.697	53,8
Régimen Especial:	1.329	730	82,1
Ventas de electricidad (GWh):	20.395	4.255	379,3
Mercado liberalizado	14.932	4.255	250,9
TUR/Regulado	5.463	-	-

La producción eléctrica peninsular de GAS NATURAL FENOSA fue de 18.335 GWh, un 85,7% superior a la del 2009. Teniendo en cuenta valores homogéneos de 2009, supondría una reducción del 3,7%. De esa producción, 17.006 GWh corresponden a la generación en Régimen Ordinario, con un aumento del 85,9%, siendo en términos homogéneos una reducción del 5,4%.

La generación en Régimen Especial, que ha alcanzado la cifra de 1.329 GWh, presenta un incremento del 82,1%, siendo en términos homogéneos un incremento del 25,8% como consecuencia del incremento de la potencia instalada en 103 MW.

La producción hidráulica realizada en el año alcanza 3.107 GWh, con un incremento del 737,5%, que considerando cifras homogéneas ascendería al 62,5%, el doble que la del mismo semestre de 2009, como consecuencia de las características hidrológicas de los últimos meses. El año es húmedo desde el punto de vista hidrológico, con un 35% de PSS (probabilidad de que el producible registrado sea superado, conforme a la serie histórica del producible medio). El nivel de reservas de energía en las cuencas de GAS NATURAL FENOSA se sitúa en el 64% de llenado, 19 puntos porcentuales por encima del valor que se registraba a 30 de junio de 2009 (45%).

La producción nuclear aumenta en el conjunto del año un 186,4%, que en términos homogéneos supone un incremento del 11,1% por el efecto del desplazamiento de las paradas programadas.

Las centrales térmicas de carbón y de fuelóleo no han funcionado en el segundo trimestre de 2010, mientras que la generación de electricidad con ciclos combinados asciende a 11.840 GWh, un 53,8% superior respecto al primer semestre del periodo anterior, pero en términos homogéneos supone una reducción del 6,4%, frente a la disminución nacional del 16,2%.

La cuota de mercado acumulada a 30 de junio de 2010 de GAS NATURAL FENOSA en generación de electricidad en Régimen Ordinario se sitúa en el 19,7%.

La producción de renovables ha sido de un 82,1% superior al mismo período de 2009 (1.329GWh vs 730GWh). Esto es debido principalmente a una mayor producción como consecuencia de las mejoras de eficiencia en los parques eólicos, mayor disponibilidad en las plantas de cogeneración y a una mayor hidráulicidad en las centrales Mini hidráulicas.

A pesar de la reducción del precio de venta de energía, debido a la bajada de precio de *pool* de un 24% con respecto al mismo periodo del año anterior, el mayor volumen de ventas y la optimización de los costes operativos han permitido mejorar el margen.

En comercialización de electricidad las ventas en el segundo trimestre de 2010 han alcanzado la cifra de 9.163 GWh, incluyendo la comercialización en mercado liberalizado y la comercialización de último recurso (TUR), un 1,8% más que en el mismo trimestre del pasado año. En lo que va de año las ventas presentan un descenso del 0,24%.

Continuando con el desarrollo de la actividad de *trading* en los mercados energéticos de electricidad, la energía de operaciones vencidas durante el segundo semestre de 2010 supera los 1.700 GWh y la energía negociada durante este período ha sido de más de 7.700 GWh.

Adicionalmente, en la actividad de *trading* transfronterizo en las interconexiones España-Francia, Francia-Alemania y Alemania-Austria se ha participado en las subastas mensuales y diarias de capacidad de interconexión, negociando una energía anual acumulada a cierre de trimestre de más de 216 GWh y gestionándola en los distintos mercados de los citados países. Por otro lado, la participación en la subasta sobre el diferencial de precio España-Portugal ha permitido al grupo gestionar mejor el riesgo de precio en mercado portugués, así como ampliar y consolidar la cartera de productos de arbitraje de la actividad de *trading* con un volumen de 326 GWh.

En el mercado francés, ha continuado la participación en las *Virtual Power Plant (VPP)* francesas, fomentando así otro mercado de compra de energía con flexibilidad en Francia. Se ha iniciado también la actividad en los mercados de subasta de energía de pérdidas en Francia, gestionando un volumen entre ambas actividades de casi 400 GWh.

La operación de GAS NATURAL FENOSA en el mercado portugués, francés, alemán y austriaco constituye un paso adicional dentro del objetivo de expansión energética del *trading* de GAS NATURAL FENOSA hacia otros mercados europeos para lograr una mejor optimización de la posición eléctrica a través de un portfolio de países y productos más diversificado.

Por otro lado, en el ámbito de *trading* de emisiones de CO<sub>2</sub> durante el primer semestre del año 2010 se ha gestionado un volumen de 9,5 Mt a través de numerosas operaciones de derechos EUA y créditos CER, tanto en mercados organizados (BLUENEXT, ECX), como con distintas contrapartes y para productos *spot*, *forward* y estructurados.

Adicionalmente, GAS NATURAL FENOSA realiza una gestión integral de su cartera de cobertura de derechos de emisión de CO<sub>2</sub> para el periodo 2008-2012 y post Kyoto.

Mediante todas las actividades anteriores en mercados de contratación a plazos se está realizando una gestión activa de la posición y la optimización de los márgenes y de la exposición al riesgo.

En el ámbito de otros *commodities*, como gas y carbón, durante el segundo trimestre se han negociado operaciones de arbitraje que han permitido activar los circuitos necesarios para empezar a desarrollar el *trading* en dichos mercados. Esta actividad irá creciendo

paulatinamente en los próximos meses para ganar un mejor conocimiento de mercado y poder aprovechar oportunidades, tanto para el ámbito de *trading* como para los negocios del grupo.

### **Electricidad Latinoamérica**

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

Actualmente, los activos en operación en México son la central de Hermosillo de 270 MW y la central de Naco Nogales de 300 MW en el estado de Sonora; la Central de Tuxpan III y IV de 1.000 MW en el estado de Veracruz; y la central de Saltillo, de 248 MW, situada en el estado de Coahuila, también al noroeste del país.

El 24 de diciembre de 2009 GAS NATURAL FENOSA alcanzó un acuerdo con Mitsui & Co. y Tokio Gas Co. para la desinversión de parte de su negocio de generación de electricidad en México. Esta operación se encuentra dentro del marco del plan de desinversiones que permite alcanzar una exposición más equilibrada en el mercado mexicano. La operación se completó el 3 de junio de 2010. Las plantas enajenadas son la Central Anahuac, Central Lomas del Real, Central de Valle Hermoso, Electricidad Águila de Altamira, Central de Saltillo, Gasoducto del Río, así como la Compañía Mexicana de Gerencia y Operación, esto supone una desinversión de 2.233 MW de capacidad instalada.

Con fecha 17 de octubre de 2009 GAS NATURAL FENOSA suscribió con Colener, Inversiones Argos y Banca de Inversión Bancolombia Corporación Financiera, un preacuerdo bursátil encaminado a la venta de la participación indirecta en la sociedad colombiana Empresa de Energía de Pacífico (EPSA). El 9 de diciembre de 2009 la Bolsa de Valores de Colombia efectuó la adjudicación de las acciones completándose la operación. Esta desinversión supone 950 MW de potencia instalada.

A efectos comparativos en este epígrafe no se incluyen los activos de generación en Colombia en el período enero-junio de 2009 y para los activos vendidos en México se incluyen los resultados del periodo enero-junio de 2009 y enero-abril de 2010.

### **Resultados**

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	517	388	33,2
Aprovisionamientos	(335)	(241)	39,0
Gastos de personal, neto	(11)	(4)	175,0
Otros gastos/ingresos	(43)	(39)	10,3
<b>EBITDA</b>	<b>128</b>	<b>104</b>	<b>23,1</b>
Dotación a la amortización	(62)	(51)	21,6
Dotación a provisiones	(1)	-	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>22,6</b>

El EBITDA del período alcanza los 128 millones de euros, un 23,1% superior al del año anterior, debido a la incorporación de México, Costa Rica y República Dominicana de dos meses (Mayo y Junio) de 2009. Homogeneizando este efecto el EBITDA desciende un 2,3%, debido a la parada programada para la realización de la parada de mantenimiento mayor de la central de Tuxpan de México y a pesar de un incremento del EBITDA en Panamá, Puerto Rico y República Dominicana.



En Panamá el incremento del EBITDA es debido a la producción de las centrales térmicas despachadas por el operador con el fin de gestionar el agua de los embalses del país.

El EBITDA de las centrales de Puerto Rico y República Dominicana tiene un crecimiento por los mayores precios de venta.

### Principales magnitudes

Ha finalizado la construcción de la central de ciclo combinado de Norte, en el estado de Durango, siguiendo la planificación programada. Esta central de 450 MW, se adjudicó el 6 de marzo de 2007 y tiene prevista la entrada en operación comercial en julio 2010, tras realizar el primer encendido (*First Firing*) de la turbina de gas el 23 de febrero y la primera sincronización el 28 de marzo, estando actualmente en pruebas de eficiencia (*Performance Test*).

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2010	2009	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	2.106	4.319	(51,2)
Mexico	1.570	3.783	(58,5)
Puerto Rico (CC)	254	254	-
Costa Rica (hidráulica)	51	51	-
Panamá (hidráulica y térmica)	33	33	-
Republica dominicana (fuel)	198	198	-
Energía eléctrica producida (GWh):	10.394	9.392	10,7
Mexico	8.899	8.454	5,3
Puerto Rico (CC)	812	694	17,0
Costa Rica (hidráulica)	116	51	127,5
Panamá (hidráulica y térmica)	49	12	308,3
Republica dominicana (fuel)	518	181	186,2

Durante el primer semestre de 2010 la energía generada ha sido de 10.394 GWh, con un factor de carga del 68,4% y una disponibilidad de 90,4%.

### Electricidad resto (Kenia)

Incluye la generación de electricidad en Kenia.

La entrada en operación comercial en el tercer trimestre de 2009 de 52 MW, correspondiente a siete motores de fuelóleo en Kenia, ha incrementando la producción de electricidad en un 75,3% en términos homogéneos, siendo la variación interanual del 820%.

## Resultados

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	46	5	820,0
Aprovisionamientos	(34)	(4)	750,0
Gastos de personal, neto	(1)	-	-
Otros gastos/ingresos	(2)	(1)	100,0
<b>EBITDA</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dotación a la amortización	(3)	-	-
Dotación a provisiones	-	-	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

El EBITDA, alcanza los 9 millones de euros en el primer semestre del año, con un crecimiento de 9 millones de euros respecto al mismo periodo del año anterior. Considerando en el ejercicio 2009 los seis meses completos, el incremento del EBITDA alcanzaría los 7 millones de euros, como consecuencia del incremento de capacidad ya comentado y del alto nivel de disponibilidad durante este medio ejercicio (89,6%) como indicador determinante de los ingresos por capacidad.

## Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2010	2009	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	112	58	93,1
Energía eléctrica producida (GWh):	305	60	408,3

En el primer semestre del año, la producción con fuel en Kenia se ha incrementado un 408,3 % respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los 305 GWh. Este incremento se reduciría a un 72,2% si consideráramos los seis meses del primer semestre del ejercicio anterior. Este aumento se debe a la ampliación de la capacidad de la planta a partir del segundo semestre del año 2009, en el que entraron en operación comercial 52 MW adicionales. La producción se ha visto afectada negativamente por las fuertes lluvias en el país durante los primeros seis meses del año, hecho que provoca que haya altos índices de producción hidráulica.

## Infraestructuras.

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

## Resultados



	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	127	144	(11,8)
Aprovisionamientos	(7)	(21)	(66,7)
Gastos de personal, neto	(4)	(3)	33,3
Otros gastos/ingresos	(22)	(26)	(15,4)
<b>EBITDA</b>	<b>94</b>	<b>94</b>	<b>-</b>
Dotación a la amortización	(25)	(28)	(10,7)
Dotación a provisiones	-	-	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>69</b>	<b>66</b>	<b>4,5</b>

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de Infraestructuras alcanza los 127 millones de euros, con un descenso del 11,8%.

El EBITDA del primer semestre de 2010 alcanza los 94 millones de euros, al mismo nivel que el del año anterior debido, principalmente, a los mayores ingresos de transporte internacional y la contención de gastos, que se compensan con un menor margen en la actividad de transporte marítimo motivado por un mayor nivel de ocupación de la flota destinada a tráfico propio, lo que implica un menor nivel de subfletamento.

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

### Principales magnitudes

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

	2010	2009	%
Transporte de gas-EMPL (GWh):	60.508	50.692	19,4
Portugal-Marruecos	15.626	12.134	28,8
GAS NATURAL FENOSA	44.882	38.558	16,4

La actividad de transporte de gas desarrollada en Marruecos a través de las sociedades EMPL y Metragaz ha representado un volumen total de 60.508 GWh, con un incremento del 19,4%. De esta cifra, 44.882 GWh han sido transportados para GAS NATURAL FENOSA a través de la sociedad Sagane y 15.626 GWh para Portugal y Marruecos. La mayor demanda energética en la península Ibérica junto a la optimización del balance de oferta-demanda de GAS NATURAL FENOSA ha dado lugar a un menor volumen de gas transportado y, consecuentemente, un menor nivel de utilización del gasoducto Magreb-Europa.

El 25 de marzo de 2010 tuvo lugar la subasta de capacidad de almacenamientos subterráneos para el período del 1 de abril de 2010 al 31 de marzo de 2011 por un volumen de 7.397 GWh. La subasta, organizada por el Operador del Mercado Eléctrico (OMEL) y bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Energía (CNE), se realizó mediante el procedimiento de reloj ascendente casando a un precio de cierre de 1.000 €/GWh (precio final



de la reserva de capacidad de 3.923 €/GWh). GAS NATURAL FENOSA se adjudicó el 27% de la capacidad subastada (2.000 GWh).

En el proyecto de Tanger-Larache (Marruecos), donde GAS NATURAL FENOSA participa con un 24%, se ha aprobado la realización de una campaña sísmica durante el segundo trimestre de 2010, cuyo procesado e integración se llevará a cabo durante los próximos meses.

Por otro lado, durante el primer semestre de 2010 se ha continuado con la información pública, contestación de alegaciones y preparación de estudios de impacto ambiental de los cinco proyectos que conforman las actuaciones de exploración, producción y almacenamiento que GAS NATURAL FENOSA tiene previsto realizar en los próximos años en el área del Valle del Guadalquivir.

Los proyectos de GAS NATURAL FENOSA de desarrollo de dos terminales de regasificación en Italia (Trieste - Zaule y Taranto) continúan avanzando en la tramitación y aprobación de los diferentes permisos necesarios. El proyecto de la terminal de Trieste – Zaule obtuvo en enero de 2009 el Dictamen positivo del Ministerio de Bienes y Actividades Culturales (MIBAC) y, en julio de 2009, el Decreto de Aprobación Medioambiental que culmina el proceso de autorizaciones a nivel nacional. En el caso del proyecto de Taranto, continúa el proceso de autorizaciones de acuerdo a lo establecido en la normativa italiana.

Se espera finalizar el proceso de *permitting* de Trieste y obtener la Autorización Única para la construcción de la planta a finales del 2010.

Ambos proyectos son *on-shore*, están ubicados en la zona portuaria de los municipios, tienen una capacidad de regasificación prevista de 8 bcm/año y representan unas inversiones de alrededor de 500 millones de euros por terminal. El desarrollo de estas infraestructuras contribuirá a la diversificación de las fuentes de aprovisionamiento de gas natural del país y a dar continuidad al suministro de esta energía, uno de los objetivos de la política energética del gobierno de Italia.

### **Aprovisionamiento y Comercialización**

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

### **Resultados**

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	3.797	3.699	2,6
Aprovisionamientos	(3.500)	(3.288)	6,4
Gastos de personal, neto	(35)	(33)	6,1
Otros gastos/ingresos	(83)	(146)	(43,2)
<b>EBITDA</b>	<b>179</b>	<b>232</b>	<b>(22,8)</b>
Dotación a la amortización	(7)	(5)	40,0
Dotación a provisiones	(12)	(16)	(25,0)
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>160</b>	<b>211</b>	<b>(24,2)</b>

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 3.797 millones de euros, lo que supone un incremento del 2,6% respecto al del año anterior. El EBITDA de 2010 registra unos resultados de 179 millones de euros, con una disminución del 22,8% respecto al del año anterior, debido fundamentalmente al menor volumen de gas comercializado y a un diferente mix de mercados



de venta en el semestre, condicionados en el ámbito Minorista por el ajuste de precios aportado por la tarifa de último recurso.

La diversificación de la cartera de *commodities* así como la gestión conjunta del riesgo de *commodity* y dólar han contribuido a mitigar el descenso en el EBITDA en un contexto de significativa volatilidad en los mercados energéticos y de divisa.

### Principales magnitudes

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

	2010	2009	%
Suministro de gas (GWh):	150.602	124.078	21,4
España:	124.249	98.265	26,4
Comercialización GAS NATURAL FENOSA <sup>(1)</sup>	96.418	77.034	25,2
Aprovisionamiento a terceros	27.831	21.231	31,1
Internacional:	26.353	25.813	2,1
Francia	10.085	17.707	(43,0)
Resto	16.268	8.106	100,7
Contratos mantenimiento (a 30/06)	1.486.005	2.112.836	(29,7)
Contratos por cliente (a 30/06)	1,30	1,39	(6,5)

<sup>(1)</sup> No incluye operaciones de intercambio con empresas energéticas.

La comercialización de GAS NATURAL FENOSA en el mercado liberalizado alcanza los 96.419 GWh con un aumento del 25,2% respecto al año anterior, por un mayor consumo de gas para clientes residenciales e industriales, mientras que las ventas para generación de electricidad en ciclos combinados se mantienen. Por otro lado el aprovisionamiento a terceros en el mercado español alcanza los 27.831 GWh, con un aumento del 31,1%.

Con objeto de garantizar sus exportaciones de gas con origen en España y destino Portugal, GAS NATURAL FENOSA emplea las entradas de los gasoductos Campomaioir (sureste) y Valença do Minho (norte), lo que le permite garantizar el abastecimiento.

Gas Natural Europe, SAS (filial francesa de comercialización) ha abierto sus dos primeras sucursales en Bélgica y Luxemburgo con el objetivo de empezar las actividades de comercialización de gas en ambos países durante el segundo semestre del año en curso. A tal efecto, se han obtenido las licencias de autorización de comercialización, y se dispone de oficinas, tanto en Bruselas como Luxemburgo, para su operativa diaria. Igualmente, la filial francesa ha abierto una oficina comercial en Toulouse con el ánimo de aumentar y expandir el negocio en el sur de Francia.

En este sentido GAS NATURAL FENOSA ha sido la primera empresa española que entra a formar parte del hub gasista belga Zeebrugge y que, por lo tanto, tiene capacidad para operar en ese país, teniendo la posibilidad de realizar operaciones de compra y venta de gas en el mercado mayorista belga, así como comercializar gas en el mercado industrial y doméstico en el futuro.

GAS NATURAL FENOSA continúa impulsando el desarrollo en España de alternativas energéticas en el transporte vehicular, tanto en el sector público como privado. GAS NATURAL FENOSA es experta en el uso del gas natural para vehículos (GNV), línea de

negocio que ya tiene desarrollada en países de Latinoamérica e Italia, donde el uso del gas natural para automoción está muy arraigado, y en España comercializa esta aplicación del gas natural con la marca "gn auto".

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

En este sentido se han conseguido importantes avances en su plan de expansión en el mercado del gas natural vehicular en España:

- GAS NATURAL FENOSA tiene instaladas 16 estaciones de suministro, destacando 3 nuevas estaciones en Barcelona con los concesionarios de los servicios de recogida de residuos urbanos Cespa, CLD y Urbaser.
- GAS NATURAL FENOSA ha ganado un concurso para la construcción y operación de la nueva estación de autobuses de la EMT de Madrid con una capacidad de más de 400 autobuses. Esta instalación se convertirá en la mayor de Europa de estas características y una de las más grandes del mundo.
- GAS NATURAL FENOSA ha firmado un nuevo convenio de colaboración con TMB que contempla la incorporación de 204 nuevos autobuses de gas natural antes del 2015, la introducción de filtros de alta eficiencia en los vehículos diesel y la investigación para hibridar vehículos a gas natural, entre otras medidas.

Asimismo, GAS NATURAL FENOSA está trabajando en el desarrollo del modelo de negocio del coche eléctrico, en colaboración con diversas Administraciones y con el impulso de los diferentes planes estatales de esta alternativa en el transporte.

GAS NATURAL FENOSA ha seguido desarrollando de manera intensiva su línea de negocio en soluciones y servicios energéticos de valor añadido, tanto en los mercados residencial, terciario e industrial. Participa activamente en el desarrollo del mercado de la eficiencia energética, en línea a las políticas energéticas de promoción de la eficiencia y el ahorro.

Por último, GAS NATURAL FENOSA ha llegado a la cifra de 1.486.005 contratos de mantenimiento de instalaciones y aparatos de gas para los clientes domésticos (en mayo se realizó la desinversión de 144.207 contratos correspondientes a municipios de Madrid), desarrollando una plataforma propia de operaciones con más de 160 empresas asociadas y conectadas mediante un sistema de movilidad online, que ha permitido incrementar las prestaciones y calidad de este servicio, llegando a ser el servicio de la compañía mejor valorado por nuestros clientes.

## **UF Gas**

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

## **Resultados**



UF Gas está participada al 50% por GAS NATURAL FENOSA y se incorpora a los resultados consolidados por integración proporcional.

	2010	2009	%
Importe neto de la cifra de negocios	375	83	351,8
Aprovisionamientos	(242)	(53)	356,6
Gastos de personal, neto	(6)	(2)	200,0
Otros gastos/ingresos	(12)	(3)	300,0
<b>EBITDA</b>	<b>115</b>	<b>25</b>	<b>360,0</b>
Dotación a la amortización	(56)	(17)	229,4
Dotación a provisiones	-	-	-
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>59</b>	<b>8</b>	<b>637,5</b>

El EBITDA en el primer semestre de 2010 asciende a 115 millones de euros, con un aumento del 360% respecto al mismo periodo del año anterior debido a la incorporación en 2009 de sólo dos meses de UF Gas. En términos homogéneos supone un descenso del 1,7%, a pesar del aumento del volumen de gas comercializado tanto en España (5,3%) como en el exterior. Este incremento no se ha trasladado en su totalidad al resultado debido a un descenso de los valores del *pool* en los primeros meses del año y unos menores márgenes de referencia de debido al escenario actual de los precios internacionales de gas.

### Principales magnitudes

El gas suministrado en el primer semestre de 2010 ha aumentado un 209,9%. En términos homogéneos supone un incremento del 5,3%, respecto al mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, se ha gestionado una energía de 13.390 GWh en operaciones de ventas internacionales.

El gas adquirido en los contratos a largo plazo con Egipto y Omán ha cubierto, en el período, la práctica totalidad de las necesidades de gas en el mercado español, siendo necesario adquirir el 16,4% del gas total en otros orígenes.

Las infraestructuras principales del negocio de gas (licuefacción, transporte marítimo y regasificación) han mantenido sus parámetros operativos normales de disponibilidad y eficiencia.

	2010	2009	%
Comercialización de gas España (GWh)	27.682	8.933	209,9
Comercialización de gas Internacional (GWh)	13.390	1.927	594,9
Licuefacción (GWh)	18.222	9.926	83,6
Regasificación (GWh)	28.170	14.400	95,6

La planta de licuefacción de Damietta (Egipto) ha reducido el nivel de producción, alcanzando los 18.222 GWh, inferior, en términos homogéneos, en un 38,3% al mismo periodo del año anterior por menores suministros de gas en este periodo. El número de barcos cargados ha sido de 32, de los cuales 20 correspondieron a UF Gas y el resto a otros operadores. La



Planta ha iniciado en el mes de Junio los trabajos programados relacionados con la primera gran parada de mantenimiento ("Major Inspection").

La planta de regasificación de Sagunto produjo 28.170 GWh, que correspondieron a la descarga de 40 barcos, 16 de los cuales fueron para UF Gas (15.052 GWh, un 53,4% del total).

En mayo de 2010, la planta de regasificación de Sagunto ha culminado con éxito el izado de la cúpula del cuarto tanque de almacenamiento de Gas Natural Licuado (GNL). La puesta en marcha de este nuevo tanque está prevista para el primer trimestre de 2012 y permitirá añadir una capacidad de 150.000 m3.

La construcción de este cuarto tanque forma parte, junto con un sexto vaporizador, de la segunda ampliación de Sagunto recogida en La Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas 2008-2016 del Ministerio. El izado de la cúpula se ha realizado prácticamente casi a la mitad del proceso y en los próximos meses construirá el tanque interior.

## **Factores de riesgo**

### **a) Incertidumbre del contexto macroeconómico**

Durante los pasados meses, la economía y el sistema financiero global han experimentado un periodo de turbulencias significativas e incertidumbre. Esta incertidumbre ha impactado severamente en los niveles generales de liquidez, en la disponibilidad de crédito, así como en los términos y condiciones para disponer del mismo, lo que ha contribuido a incrementar la carga financiera de hogares y clientes industriales de GAS NATURAL FENOSA, reduciendo su capacidad de compra y afectando negativamente a su demanda.

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

### **b) Riesgo regulatorio**

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

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

La Ley del sector eléctrico garantiza la suficiencia y aditividad de las tarifas eléctricas, principios que quedan reforzados por el compromiso asumido en el RDL 6/2010 de eliminar totalmente el déficit en el año 2012, estableciendo igualmente límites anuales para el déficit posible en el periodo 2009-2012. De acuerdo con el RDL citado, cualquier exceso por encima del límite de los déficit establecidos para cada año, serán incorporados de forma expresa en las tarifas de acceso del periodo siguiente.

La decisión de no subir las tarifas en el mes de julio pactada por el Gobierno con la oposición no supone por tanto una congelación de las mismas sino un aplazamiento de la decisión

sobre su incremento, a la espera de realizar el análisis de medidas posibles para reducir el déficit, en el marco de dicho pacto.

### **c) Ejecución de desinversiones**

La Comisión Nacional de la Competencia (CNC), en virtud de resolución de su Consejo de fecha 11 de febrero de 2009, notificada a GAS NATURAL FENOSA al día siguiente, decidió subordinar la aprobación de la operación de concentración económica consistente en la toma de control exclusivo de UNION FENOSA por parte de GAS NATURAL FENOSA al cumplimiento por ésta de determinados compromisos presentados por GAS NATURAL FENOSA. Por su parte, el Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, con fecha 17 de febrero de 2009, resolvió no elevar la decisión sobre la concentración al Consejo de Ministros, notificando dicha decisión a GAS NATURAL FENOSA y a la CNC en esa misma fecha.

A 30 de junio de 2010 estaban pendientes de materializarse solamente los compromisos por desinversiones correspondientes a 2.000 MW de capacidad de generación de electricidad mediante tecnologías de ciclos combinados. En fecha 12 de julio de 2010 se ha llegado a un acuerdo de venta con el Grupo Alpiq (Nota 7) en el marco del cumplimiento de estos compromisos.

La venta de los activos requeridos está sujeta a la revisión por parte de la CNC, y los compromisos frente a la CNC pueden ser recurridos por los competidores de GAS NATURAL FENOSA y por otros terceros con interés legítimo. En caso de incumplimiento por parte de GAS NATURAL FENOSA, o en caso de que se produjese la venta de activos en términos desfavorables, podrían derivarse efectos materiales adversos para el negocio, las perspectivas, la situación financiera y sus resultados.

Dado que los importes brutos que se obtengan de cualquier venta dependerán de las condiciones de mercado imperantes, la competencia por los activos entre los compradores y otros factores, muchos de los cuales escapan al control de GAS NATURAL FENOSA, ésta no puede asegurar el importe de cualquier venta ni que el mismo alcance el valor de mercado estimado por GAS NATURAL FENOSA de dichos activos.

### **d) Riesgos asociados a procedimientos, litigios y arbitrajes**

El sector en el que opera GAS NATURAL FENOSA ha experimentado en los últimos años una tendencia a una mayor litigiosidad, como resultado de la volatilidad de los precios del petróleo y de la mayor competencia en el mercado liberalizado, entre otros factores. Actualmente, GAS NATURAL FENOSA y sus filiales son parte de diversos procedimientos administrativos, judiciales, arbitrajes y actuaciones regulatorias. El resultado adverso en uno o más de dichos procedimientos (incluyendo cualquier acuerdo extra-judicial) podría traducirse en un efecto material adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de GAS NATURAL FENOSA.

### **e) Riesgos de precio del gas y electricidad.**

GAS NATURAL FENOSA está expuesto a variaciones en los precios del crudo, del gas natural y de la electricidad.

Aunque los precios que GAS NATURAL FENOSA aplica en la venta de gas a sus clientes se corresponden generalmente con los precios de mercado, en entornos de mucha volatilidad, las fluctuaciones de sus precios de venta pueden llegar a no reflejar de un modo proporcional las fluctuaciones del coste de la materia prima. Además de los costes asociados al negocio del gas, las subidas en los precios del gas natural podrían provocar un incremento de los

costes de generación de electricidad, dado que las plantas de ciclo combinado de GAS NATURAL FENOSA utilizan como combustible el gas natural.



Es igualmente relevante la variabilidad de los precios de la electricidad en los negocios de Generación y comercialización de electricidad. La política de exposición al precio de la electricidad es especialmente conservadora dada la volatilidad intrínseca del mismo, y la cartera de comercialización de electricidad es suficientemente significativa en términos relativos respecto a los volúmenes de electricidad generados. En este sentido cabe enfatizar que oscilaciones muy bruscas de los niveles de precio de electricidad puede tener un efecto adverso en la cuenta de resultados de GAS NATURAL FENOSA.

#### **f) Riesgo de volumen de gas**

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

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

#### **g) Riesgos de tipo de cambio y tipos de interés**

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

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

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

#### **h) Exposición en Latinoamérica.**





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

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

GAS NATURAL FENOSA no puede predecir la forma en que afectaría cualquier empeoramiento futuro de la situación política y económica de Latinoamérica, o cualquier otro cambio en la legislación o normativa en los países en que opera.

\*\*\*\*\*