

# **Gas Natural y Unión Fenosa**

***Creación de un líder integrado de  
gas y electricidad***

***Actualización sobre la transacción***



**Marzo 2009**

# Advertencia legal



El presente documento se proporciona a efectos meramente informativos y no constituye, y no debe ser interpretado como, una oferta para la venta o la solicitud de adquisición de valores, ni debe constituir una solicitud de voto o aprobación de un acuerdo. El presente documento es a efectos meramente de discusión y se estará incompleto sin hacer referencia a, y sin que sea visto conjuntamente con, la presentación oral realizada por Gas Natural SDG S.A. (en adelante, Gas Natural).

La información contenida en el presente documento ha sido proporcionada por Gas Natural. La información relativa a Unión Fenosa y a otras sociedades cotizadas ha sido obtenida exclusivamente de fuentes públicas. Gas Natural no otorga representación o garantía alguna, expresa o tácita, en cuanto a la veracidad, exactitud o integridad de las afirmaciones, informaciones u opiniones contenidos en este documento. Nada en esta presentación deberá considerarse como una promesa o representación de la condición o actuación de Gas Natural. Por consiguiente, ni Gas Natural ni ninguno de sus respectivos consejeros, socios, empleados, asesores ni cualquier otra persona, será responsable de cualquier pérdida o daño, directo, indirecto, sufrido por cualquier persona como consecuencia de haber confiado en cualquier declaración contenida u omitida del presente documento, y se renuncia expresamente a cualquiera que sea dicha responsabilidad.

Los presentes materiales pueden contener declaraciones, estimaciones, objetivos o proyecciones que constituyen previsiones a futuro (forward-looking statements) basadas en asunciones significativas y juicios subjetivos realizados por la alta dirección (senior management) de Gas Natural. Dichas previsiones a futuro comprenden, entre otras, las siguientes:

- estrategias de dirección;
- sinergias operativas y fiscales y ahorro de costes;
- integración de negocios;
- optimización de planes de inversión;
- posición en el mercado;
- estructura financiera inicial del grupo combinado y niveles de endeudamiento;
- política de dividendos; y
- calendario y ventajas de la Oferta y del grupo combinado.

Dichas previsiones a futuro se encuentran sujetas a diversos hechos e incertidumbres que pueden provocar que los resultados actuales sean materialmente diferentes a los expresados en dichas previsiones a futuro, incluyendo, pero no limitados a: cambios en la legislación de la electricidad y del gas, cambios en las condiciones económicas y financieras, habilidad para integrar los negocios, costes relacionados con la Oferta y la integración, decisiones adoptadas por las autoridades, conflictos y efectos contrarios a la defensa de la competencia. Gas Natural no asume responsabilidad alguna por la exactitud de cualesquiera de dichas previsiones, estimaciones, objetivos o proyecciones a futuro.

Estas previsiones a futuro reflejan nuestras expectativas actuales. Debido a los múltiples riesgos e incertidumbres entorno a estos sectores y a la Oferta, no podemos asegurar que las previsiones a futuro contenidas en estos materiales se cumplan. Cualquier persona que lea el presente documento no debe confiar por completo en las mencionadas previsiones a futuro.

Esta presentación se realiza en Estados Unidos exclusivamente a inversores cualificados ("ICs"), tal y como se definen en la Regla 144A de la Ley del Mercado de Valores de Estados Unidos de 1933 ("Ley del Mercado de Valores") y no constituye una oferta de venta de Valores en Estados Unidos. Los valores descritos no han sido ni serán registrados de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, ni de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores de ningún Estado, y no deben ser ofrecidos ni vendidos en Estados Unidos excepto a ICs, de acuerdo con la Regla 144A o con alguna excepción de los requisitos de registro de la Ley del Mercado de Valores.

Cualquier decisión de compra de acciones bajo una oferta debe tomarse en base a la información contenida en el Folleto Informativo registrado en la Comisión Nacional del Mercado Valores el día 12 de marzo de 2009 o en el folleto de oferta que se publicará próximamente en relación con dicha oferta (el "Folleto de Oferta")

La inversión en Gas Natural conlleva asimismo ciertos riesgos. Una relación de los riesgos materiales relativos a Gas Natural o a una inversión realizada en Gas Natural se establecerá en la sección de "Factores de Riesgo" incluida en el Folleto Informativo y en el Folleto de Oferta. Puede haber riesgos materiales adicionales que actualmente no se consideran como materiales o acerca de los cuales tanto Gas Natural como sus asesores no sean conscientes. Mediante la asistencia a esta presentación usted acepta someterse a y estar condicionado por las anteriores limitaciones.

# Introducción



# Actualización sobre la operación

Todos los aspectos de la transacción evolucionan de acuerdo con lo previsto en julio 2008



1

La lógica estratégica de la operación se mantiene inalterada

2


El precio pagado se justifica por la sólida evolución financiera reciente de Gas Natural y Unión Fenosa, y está en línea con operaciones similares

3

Necesidades de financiación inferiores a lo inicialmente previsto

4

Desapalancamiento en curso a través de la ampliación de capital y la venta de activos



**La lógica estratégica de la  
operación se mantiene  
inalterada**



# Creación de un líder europeo verticalmente integrado en gas y electricidad

gasNatural

UNION FENOSA

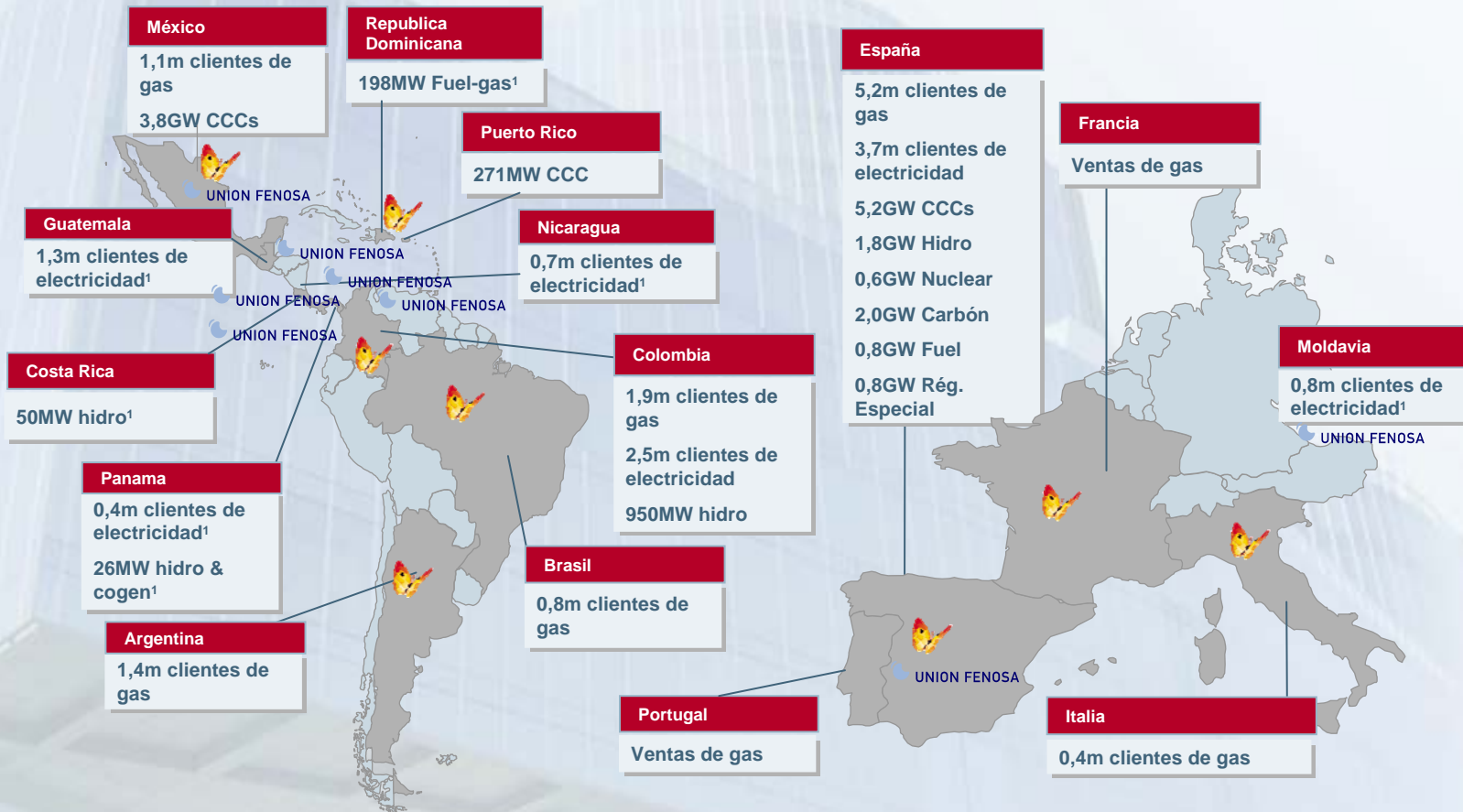
- Líder en distribución de gas
- Cuarto operador mundial de GNL
- Líder en convergencia gas-electricidad



- Tercera *utility* eléctrica en España
- Negocio de gas con alto crecimiento y activos de calidad
- Atractivo negocio internacional

- Anticipa el cumplimiento del Plan Estratégico de Gas Natural y supera los objetivos de 2012
- Una de las principales *utilities* europeas y una de las tres líderes en el mercado Ibérico de gas y electricidad
- Operador líder *downstream* con más de 20 millones de clientes y 17GW de capacidad instalada en el mundo
- Liderazgo en GNL en los mercados Atlántico y Mediterráneo, con una cartera combinada de contratos de gas de alrededor de 30 bcms
- Potencial de creación de valor significativo a través de crecimiento orgánico, sinergias de integración y una estructura de capital optimizada

# Operador líder de *downstream* con más de 20 millones de clientes y 17 GW de potencia instalada



**Posiciones muy complementarias en mercados clave (España, México y Colombia)**

**Uno de los principales operadores mundiales de ciclos combinados, con más de 9 GW de potencia instalada**

Fuente: Informe de resultados 2008 de Gas Natural, información pública disponible sobre Unión Fenosa y elaboración propia  
 Note: Datos ajustados por la venta de activos acordados con la CNC  
 (1) Datos para 2007

# Liderazgo en los mercados de GNL del Atlántico y Mediterráneo

Principal suministrador de GNL/GN en la cuenca atlántica y mediterránea, situando al grupo como segundo operador mundial de GNL



Fuente: Resultados 2008 de Gas Natural

Nota: Incluye activos de Unión Fenosa Gas, según fuentes públicas



# Resumen de las condiciones acordadas con la CNC



## Distribución de gas

- Venta de 600.000 puntos de suministro de gas

## Comercialización de gas

- Venta de los clientes de gas (domésticos y PYMES) asociados a los 600.000 puntos de suministro de gas

## Generación de electricidad

- Venta de 2.000 MW de capacidad instalada de CCC

## Gobierno corporativo

- Autonomía de Unión Fenosa Gas Comercializadora
- Reducción de vínculos con Cepsa

## Inversiones financieras

- Venta de la participación en Enagás

**La lógica financiera, estratégica e industrial de la transacción no debería verse afectada por las condiciones acordadas con la CNC**

# Se espera que las condiciones acordadas con la CNC no afecten a la lógica estratégica de la transacción (I)



## Distribución de gas

- La cuota de mercado de Gas Natural en España continúa siendo la más alta
- La creación de un nuevo operador en el mercado permite compartir el riesgo regulatorio



## Comercialización de gas

- La comercialización de gas (~0,4bcm/año) asociado a los clientes vendidos está limitada a un período de 2 años
- Venta de gas a precio de mercado, sin impacto económico para Gas Natural



## Generación de electricidad y UF Gas

- Menor exposición a CCCs, manteniendo un mix de generación equilibrado
- Se mantiene el aprovechamiento de los contratos de Unión Fenosa Gas y las oportunidades de crecimiento



# Se espera que las condiciones acordadas con la CNC no afecten a la lógica estratégica de la transacción (II)



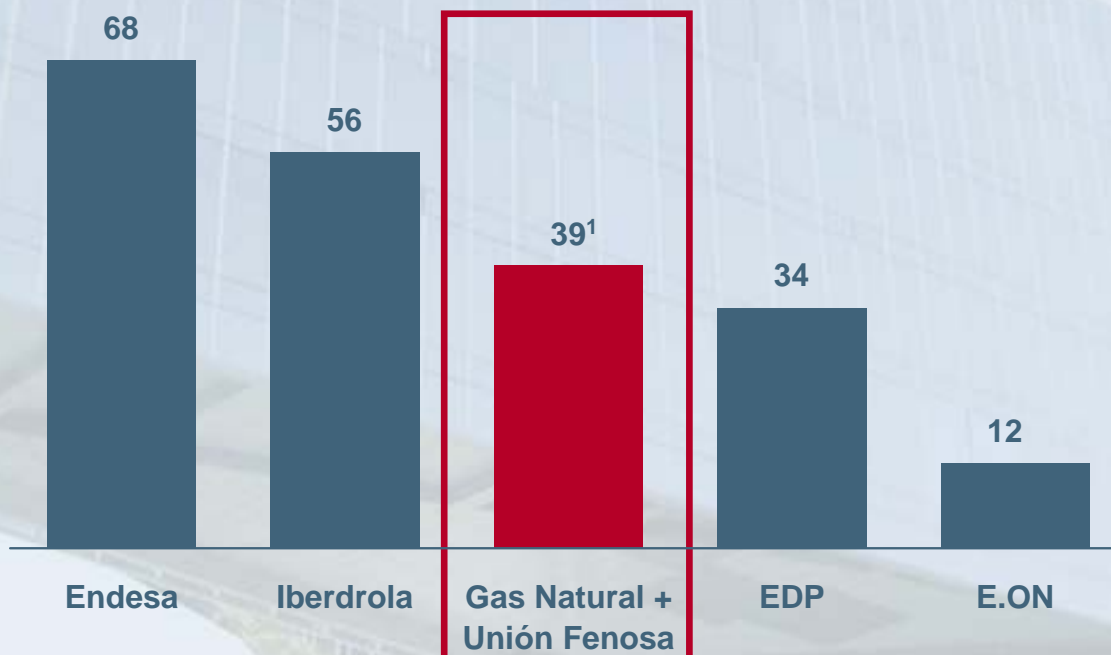
**Posicionamiento esperado como el tercer mayor generador en el mercado Ibérico ...**

**... con un mix de generación diversificado y competitivo**

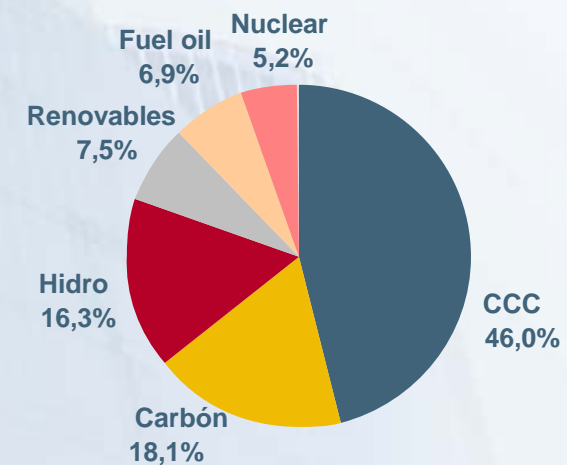
*Posición en generación en la Península Ibérica (régimen ordinario)*

*Mix de capacidad instalada de Gas Natural + Unión Fenosa en el mercado Ibérico*

TWh



Capacidad proforma 11,3GW<sup>1</sup>



Fuente: Resultados 2008 excepto para E.ON (2007)

(1) Datos ajustados por la venta de activos acordados con la CNC

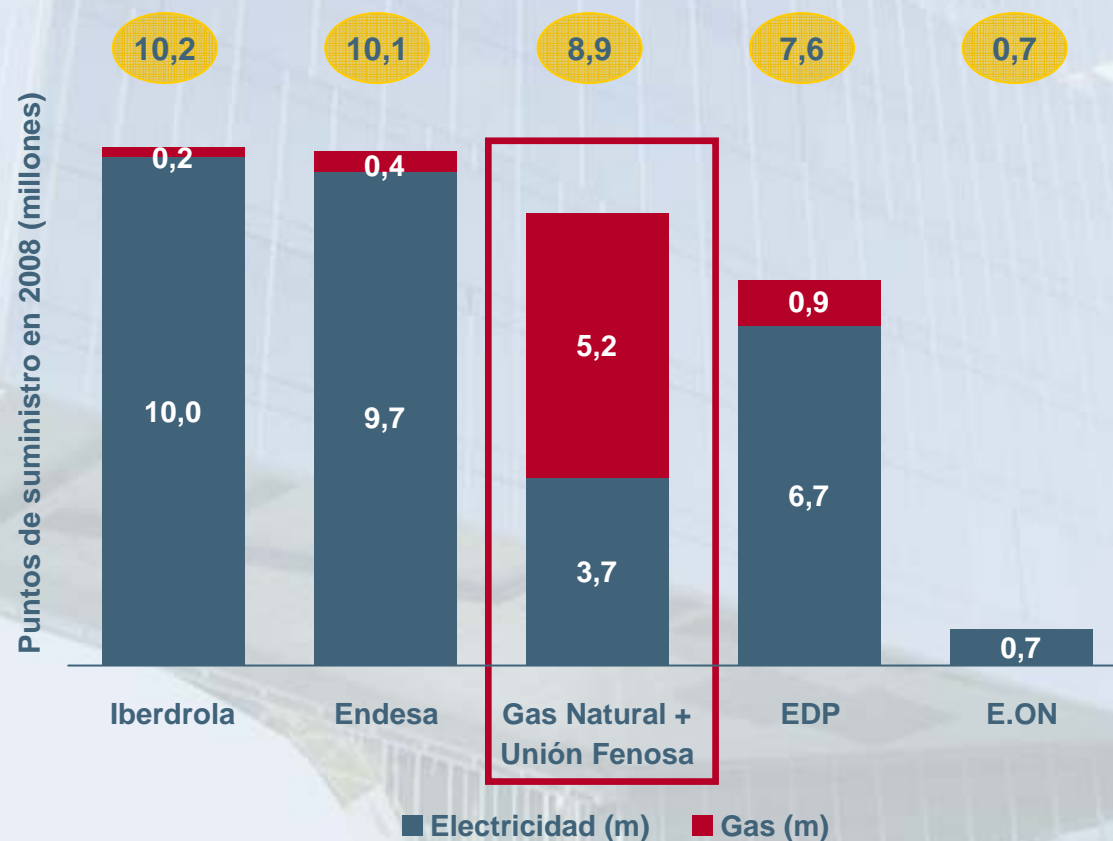
Fuente: Resultados de Gas Natural y Unión Fenosa 2008. Datos 2007 para nuclear, carbón, hidro y fuel-oil para Unión Fenosa

(1) Datos ajustados por la venta de activos acordados con la CNC

# Se espera que las condiciones acordadas con la CNC no afecten a la lógica estratégica de la transacción (III)



Posicionamiento esperado como el tercer mayor distribuidor en el mercado Ibérico con una posición de liderazgo en gas y electricidad



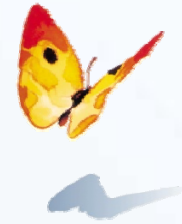
Se espera que el nuevo grupo se convierta en el primer comercializador de gas y electricidad en el mercado liberalizado en la Península Ibérica con más de 300 TWh vendidos en 2008

Fuente: Resultados 2008 excepto para Endesa (2007)

Nota: Datos ajustados por la venta de activos acordados con la CNC

# 2

**El precio pagado se justifica por la sólida evolución financiera reciente de Gas Natural y Unión Fenosa, y está en línea con operaciones similares**



# Gas Natural—resumen de resultados 2008

Crecimiento sólido de ingresos ...



(€ millones)	2008 <sup>1</sup>	2007	Variación (%)
<b>Ventas</b>	<b>13.544</b>	<b>10.093</b>	<b>34,2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.564</b>	<b>2.277</b>	<b>12,6</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.794</b>	<b>1.567</b>	<b>14,5</b>
<b>Beneficio neto</b>	<b>1.057</b>	<b>959</b>	<b>10,2</b>
<b>Inversiones:</b>	<b>3.697</b>	<b>2.323</b>	<b>59,1</b>
<b>Materiales e inmateriales</b>	<b>1.209</b>	<b>1.211</b>	<b>(0,2)</b>
<b>Financieras &amp; Otros</b>	<b>2.488</b>	<b>1.112</b>	<b>123,7</b>
<b>Deuda neta (a 31/12)<sup>2</sup></b>	<b>4.913</b>	<b>3.690</b>	<b>33,1</b>

Fuente: Cuentas auditadas a 2008 de Gas Natural

(1) Cuentas auditadas de Gas Natural a pendiente de aprobación por parte de la JGO

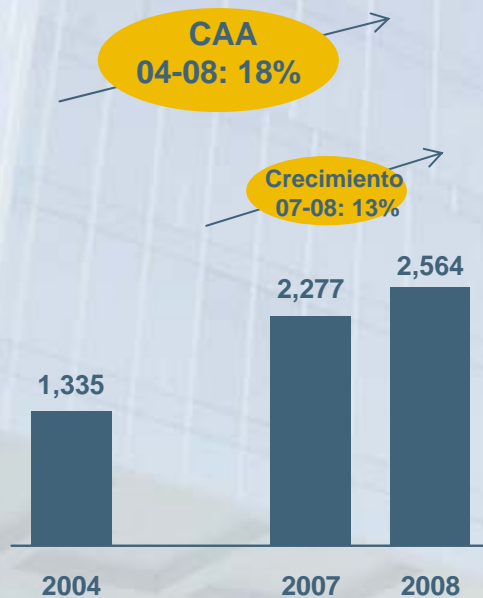
(2) Deuda bruta total a 2008 de €5.525 millones. Incluye €1.675 millones de la adquisición de una participación de 9.9% en Unión Fenosa en agosto 2008

# Gas Natural — track-record

... por encima de los objetivos marcados en los planes estratégicos 2004-2008 y 2008-2012



## EBITDA (€ millones)

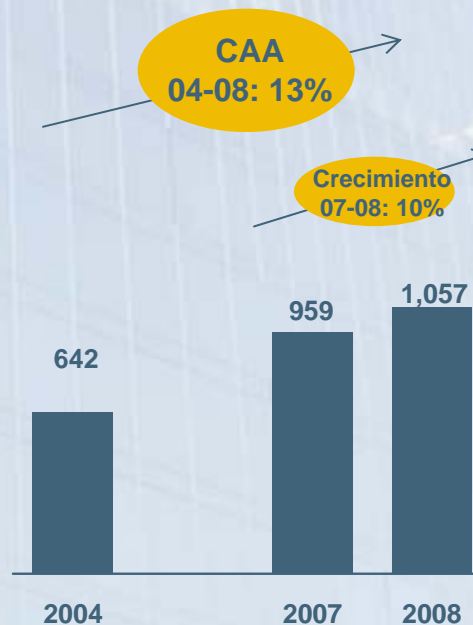


### Objetivo

Plan Estratégico 04-08<sup>2</sup> ~ 16% ✓

Plan Estratégico 08-12<sup>3</sup> > 11% ✓

## Beneficio neto (€ millones)

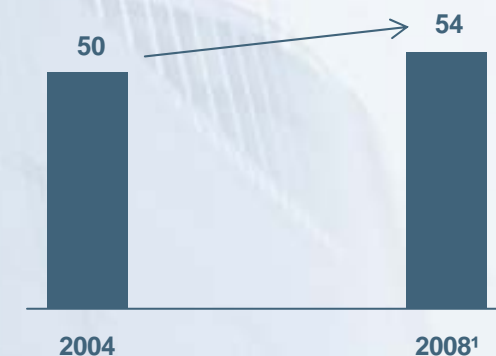


### Objetivo

Plan Estratégico 04-08<sup>2</sup> > 10% ✓

Plan Estratégico 08-12<sup>3</sup> > 8.0% ✓

## Pay-out (%)



Objetivo para 2008<sup>2</sup>: 52-55% ✓

Fuente: Planes Estratégicos de Gas Natural, cuentas auditadas 2008, pendiente de aprobación en la JGO

(1) Basado en 448 millones de acciones, a 31 diciembre 2008

(2) Según Plan Estratégico 2004-08 (Hecho Relevante 14 abril 2004)

(3) Según Gas Natural Plan Estratégico 2008-12 (Hecho Relevante 6 noviembre 2007)

# Unión Fenosa—resumen resultados 2008

**Alto crecimiento de resultados**



(€ millones)	2008 <sup>1</sup>	2007	Variación (%)
<b>Ventas</b>	<b>7.189</b>	<b>5.995</b>	<b>19,9</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.280</b>	<b>2.062</b>	<b>10,6</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.675</b>	<b>1.466</b>	<b>14,2</b>
<b>Beneficio neto</b>	<b>1.194</b>	<b>986</b>	<b>21,1</b>
<b>Inversiones</b>	<b>1.225</b>	<b>1.034</b>	<b>18,5</b>
<b>Deuda neta<sup>2</sup> (a 31/12)</b>	<b>6.743</b>	<b>5.680</b>	<b>18,7</b>

Fuente: Resultados 2008 de Unión Fenosa

(1) Cuentas consolidadas 2008 de Unión Fenosa pendiente de aprobación en la JGO

(2) No incluye el déficit de tarifa de €750 millones y €150 millones de caja de la venta de la participación en R Cable en 2008



# Resultados 2008 pro-forma

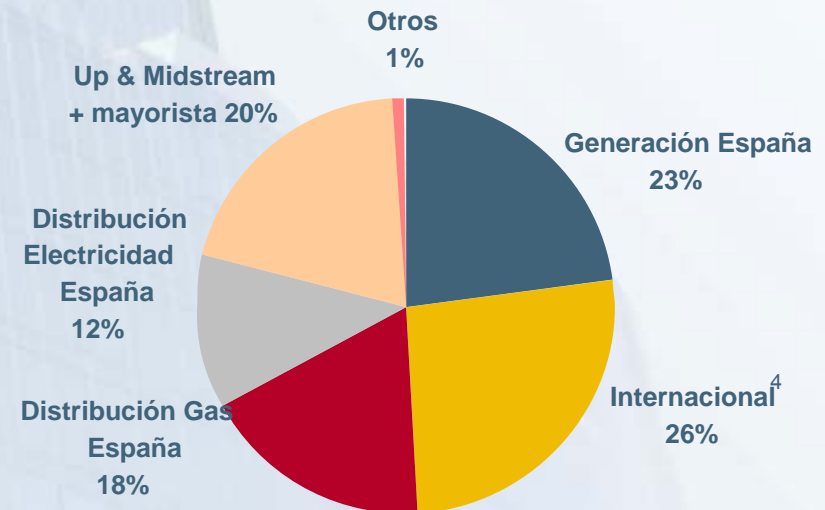
Mix de negocio y geográfico equilibrado



## Cuenta de pérdidas y ganancias 2008 pro-forma

(€ millones)	Proforma 2008 <sup>1</sup>
Ventas	20.782
EBITDA <sup>2</sup>	4.844
EBIT	3.468

## EBITDA combinado por negocio<sup>3</sup> (2008): €4.844 millones



Fuente: Información financiera proforma incluida en el "International Offering Memorandum" de Gas Natural

- (1) Proforma ilustrativo incluye impacto de la ampliación de capital, no ajustado por venta de activos y posibles sinergias
- (2) EBITDA excluye €44 millones de provisiones, que están incluidos a nivel EBIT

Fuente: Gas Natural

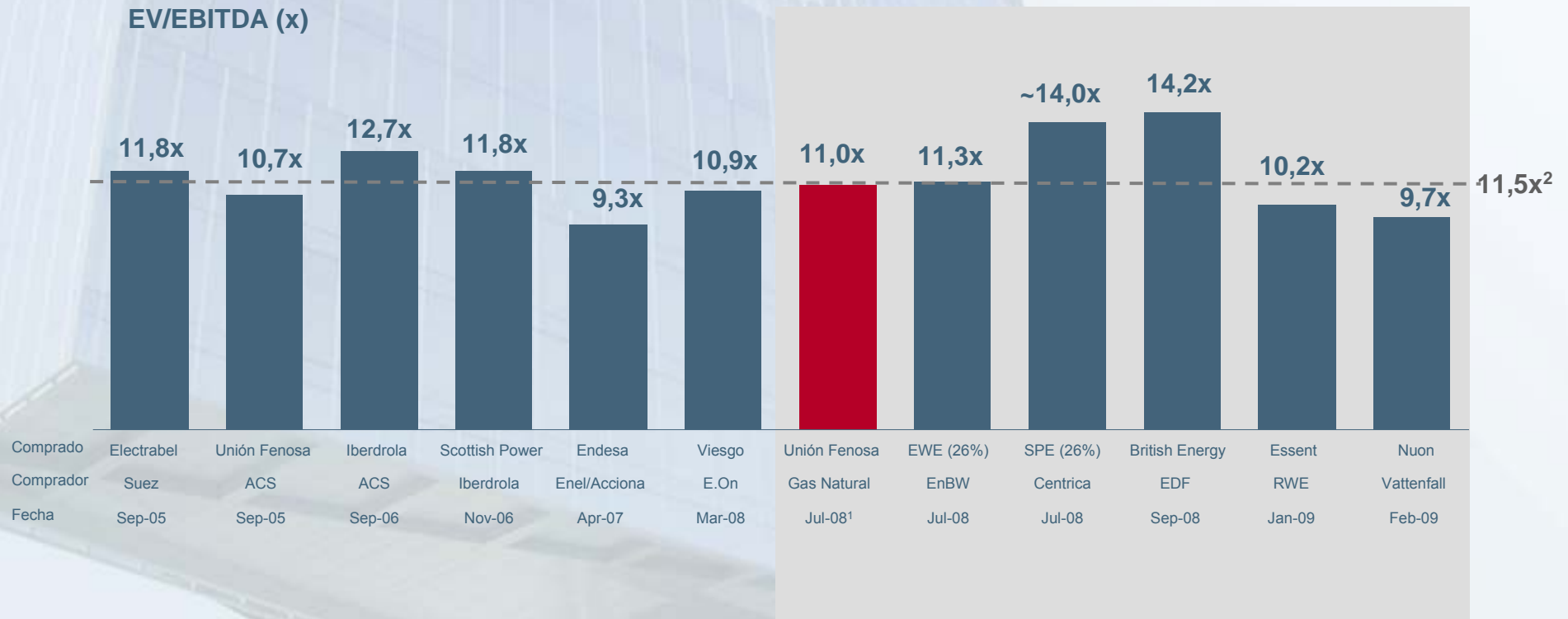
- (3) Suma ilustrativa de los EBITDAs publicados a 2008 por división de Unión Fenosa y Gas Natural. No ajustado por venta de activos, posibles sinergias y otros efectos de la transacción
- (4) Incluye Gas Natural Internacional y Unión Fenosa Internacional distribución y generación

# Precio en línea con lo pagado en transacciones precedentes



Se continúa pagando múltiplos atractivos por activos energéticos estratégicos y de alta calidad

EV/EBITDA (x)

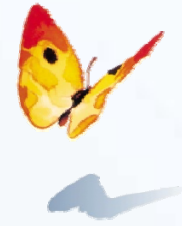


(1) Calculado con cifras actuales 2008 de Unión Fenosa  
 (2) Media excluyendo la adquisición de Unión Fenosa por Gas Natural

Fuente: Presentaciones de resultados e información pública sobre las operaciones

# 3

**Necesidades de financiación inferiores a lo inicialmente previsto**



# Evolución favorable del coste de financiación

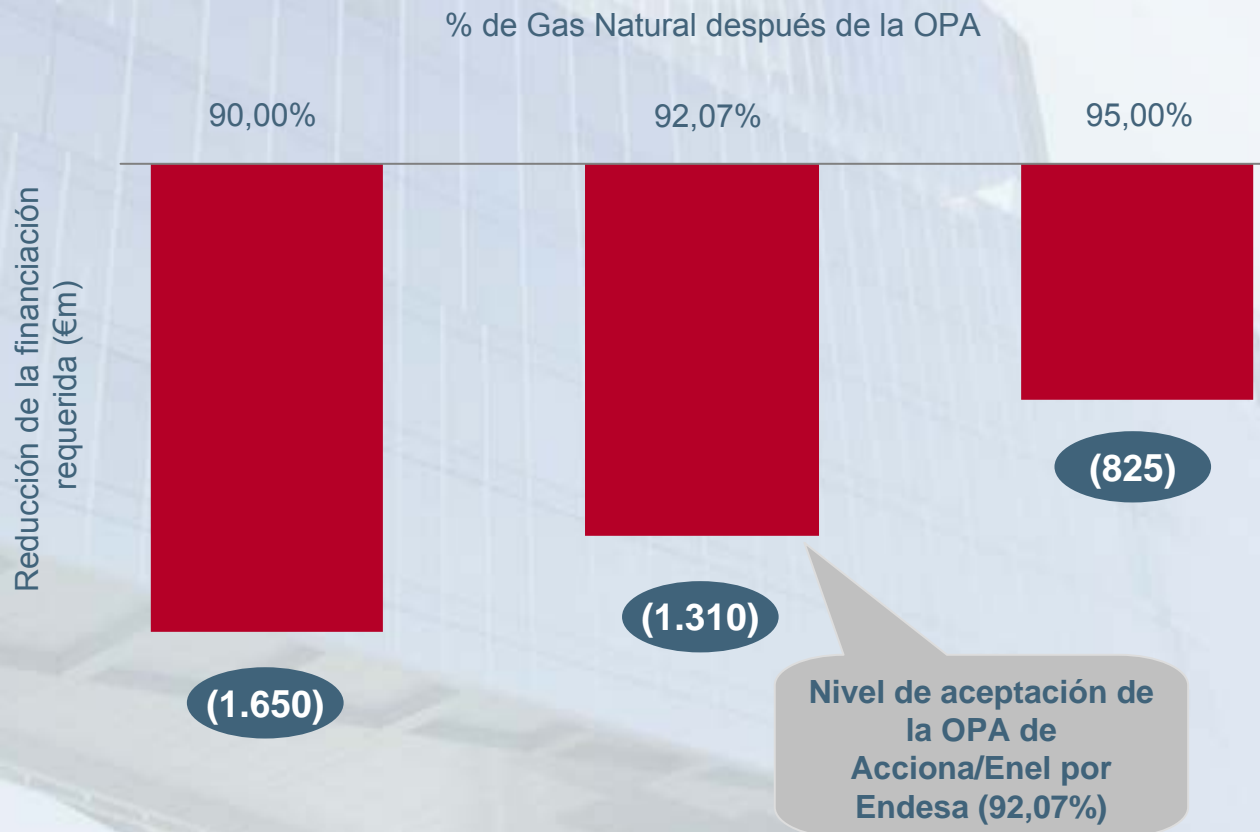


La evolución del Euribor ayudará a reducir el coste de financiación



(1) Gas Natural puede elegir la referencia a aplicar entre Euribor 1M,3M,6M

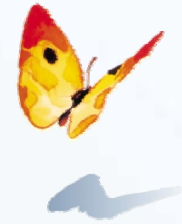
# Una aceptación menor del 100% en la OPA reducirá significativamente las necesidades de financiación



**Cada 1% de no aceptación de la OPA reduce las necesidades de financiación en €165 millones**

# 4

**Desapalancamiento en curso a través de la ampliación de capital y la venta de activos**



# Ampliación de capital de €3.502 millones



## Tamaño

- Ampliación de capital de €3.502 millones con derechos de suscripción preferente
- Un total de 447,8 millones de acciones emitidas

## Precio

- 1 nueva acción por cada acción antigua
- Precio de emisión: €7,82 por acción
- Descuento:
  - 36,8% sobre la cotización del día 9 de marzo
  - 22,6% sobre el precio teórico de cotización excluyendo el valor de los derechos<sup>1</sup>
- Valor teórico por cada derecho de suscripción: €2,28<sup>2</sup>

## Uso de los fondos

- Amortización parcial del préstamo de adquisición

(1) Precio teórico de cotización excluyendo el valor de los derechos (TERP)= ((número de acciones pre-emisión\* Precio pre-emisión) + (Número de acciones emitidas \* precio de emisión))/(número acciones pre-emisión + número acciones emitidas) según el precio de Gas Natural de €12,38/acción a 9 de marzo

(2) valor teórico por cada derecho de suscripción (precio pre-emisión - Precio teórico de cotización excluyendo el valor de los derechos) según el precio de Gas Natural de €12,38/acción a 9 de marzo

# Calendario de la ampliación de capital



10 marzo

- Autorización de la Junta General Extraordinaria

12 marzo

- Aprobación de la CNMV

14 marzo

- Inicio del periodo de suscripción preferente

(posibilidad de solicitar acciones adicionales)

28 marzo

- Fin del periodo de suscripción preferente

1 abril

- Colocación del “rump” ( si es necesario)

3 abril

- Cotización de las nuevas acciones



# Aseguramiento de la emisión



**Emisión de derechos 100% garantizada por los accionistas principales y por un sindicato de bancos**

	%	Millones de acciones	Millones de €
<b>Criteria</b>	<b>37,5</b>	<b>167,9</b>	<b>1.312,9</b>
<b>Repsol</b>	<b>30,8</b>	<b>138,1</b>	<b>1.080,1</b>
<b>Sindicato de bancos</b>	<b>31,7</b>	<b>141,8</b>	<b>1.108,5</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>447,8</b>	<b>3.501,6</b>

- El sindicato de bancos aseguradores está formado por UBS, Banco Santander, Barclays, BNP Paribas, Citi, Société Générale, ING y la Caixa

# Situación del proceso de venta de activos



**Venta de activos orientada a reducir la deuda y centrar enfoque en los negocios principales con el objetivo de alcanzar al menos €3.000 millones**

## Inversiones financieras (sin contribución al EBITDA)

- Un proceso flexible que permitirá desinversiones progresivas dependiendo de las condiciones de mercado
- Venta de la participación de Cepsa en estado avanzado<sup>1</sup>
- A pesar de las condiciones actuales de mercado, el valor de las inversiones financieras no ha disminuido considerablemente

## Activos acordados con la CNC

- Fase de preparación en estado avanzado
- Se prevé mucho interés por parte de posibles compradores

## Otros activos

- Fase de análisis
- Negociaciones en curso para activos específicos
- Ingresos por la venta de R Cable recibidos en 2009

(1) Según Hecho Relevante de Banco Santander / Unión Fenosa de 25 de febrero 2009

# Cambios recientes en nuestro rating de crédito

Rating de crédito a largo plazo revisado recientemente, en línea con nuestra estimación inicial



**S&P**

**BBB+**

(*“Credit watch”* negativo)

**Fitch**

**A-**

(*“Negative watch”*)

**Moody's**

**Baa1**

(*“Negative watch”*)

Las agencias de crédito han reconocido la lógica estratégica e industrial de la adquisición de Unión Fenosa

# 5

## Conclusiones



# Estrategia de creación de valor para el accionista



## Integración

- Fase preparatoria de integración con Unión Fenosa completada
- Se reafirma la estimación de posibles sinergias operativas
- Posibles sinergias fiscales identificadas

## Disciplina financiera

- Rápida reducción de deuda a través de la ampliación de capital de €3.500 millones y unas ventas de activos esperadas de al menos €3.000 millones
- Ratings de crédito preliminares en línea con, o mejores que los esperados en julio 2008
- Rigurosa política de disciplina financiera

## Gestión activa del *portfolio*

- Las desinversiones acordadas con la CNC no afectan a la lógica estratégica de la transacción
- Programa de desinversiones en curso – se prevé interés significativo por parte de posibles compradores
- Seguimiento constante del encaje estratégico de la cartera de activos y creación de valor

## Racionalización del plan de inversiones

- Reducción del plan de inversiones combinado, con riesgo limitado de ejecución
- Enfoque en convergencia de gas y electricidad en los mercados existentes

# Dividendo extraordinario



Se propone el pago de un dividendo extraordinario de €0,10 por acción, adicional al dividendo complementario anunciado en enero de €358 millones, sujeto a aprobación por parte de los accionistas

2008

Dividendo a cuenta (pagado en enero 2009)	€215m
Dividendo complementario (a pagar en julio 2009)	€358m
Dividendo extraordinario (a pagar en julio 2009)	€90m
Dividendo complementario total	€448m
Dividendo complementario total por acción (€)	0,50 <sup>1</sup>
Dividendo total (incl. extraordinario)	€663m
Payout total (incl. extraordinario)	63%

(1) Calculado sobre 896 millones de acciones, después de la ampliación de capital

# Conclusión: una operación transformadora para Gas Natural



**Creación de un grupo líder verticalmente integrado de gas y electricidad**

**Sólidos resultados financieros de Gas Natural y Unión Fenosa**

**Necesidades de financiación inferiores a las esperadas, en condiciones muy competitivas**

**Ampliación de capital y venta de activos en curso**

**Gracias**

