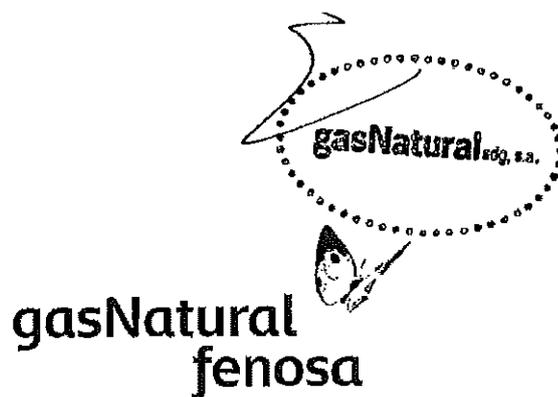


GAS NATURAL FENOSA



**Informe de Gestión consolidado a 30 de junio de
2012**



1. Evolución de los negocios

Análisis del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012

El beneficio neto del primer semestre de 2012 disminuye en un 6,7% respecto al del mismo período del año anterior al contar con una menor aportación de plusvalías por venta de activos y se sitúa en 767 millones de euros.

En términos recurrentes, es decir, ajustando las plusvalías/minusvalías de las desinversiones de activos realizadas tanto en el primer semestre de 2012 como en el primer semestre de 2011, el beneficio neto crecería en un 24,3%. Dicho crecimiento se fundamenta en la positiva evolución del EBITDA en un contexto macroeconómico exigente y en la disciplina financiera reflejada en la progresiva normalización del ratio de endeudamiento y disminución del gasto financiero.

El EBITDA consolidado del período alcanza los 2.559 millones de euros y aumenta un 7,3% respecto al del mismo período del año anterior, apoyado en la diversificación y contribución creciente del ámbito internacional y en el equilibrio aportado por el perfil de negocio de GAS NATURAL FENOSA permitiendo neutralizar el comportamiento de los negocios en España afectado por las desinversiones realizadas en 2011 y los impactos estimados por el Real Decreto-ley 13/2012.

Homogeneizado por las desinversiones realizadas durante el año 2011 y 2012, el EBITDA crecería un 10,0%.

Los resultados obtenidos en el contexto mencionado ponen en valor los fundamentos 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.

El 13 de junio de 2012 finaliza la operación de *scrip dividend* con un grado de aceptación del 18,2% por los accionistas de GAS NATURAL FENOSA. Las nuevas acciones cotizan ya desde el 29 de junio de 2012.

GAS NATURAL FENOSA inicia la construcción de la central hidroeléctrica de Torito (Costa Rica) de 50 MW de potencia instalada cuya entrada en operación está prevista en 2014.

GAS NATURAL FENOSA inicia la tramitación administrativa para la construcción de un almacén subterráneo de gas natural en el Bages (Barcelona).

Las desinversiones realizadas, la solidez y equilibrio del perfil de negocio, así como una estricta disciplina inversora y financiera, han permitido normalizar el nivel de endeudamiento, situándose en el 53,3% al 30 de junio de 2012, especialmente eficiente al estar caracterizado por una estructura, coste y vencimientos ajustados al perfil de los negocios de GAS NATURAL FENOSA.



Principales magnitudes económicas

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	12.439	10.205	21,9
EBITDA	2.559	2.386	7,3
Resultado de explotación	1.582	1.698	(6,8)
Resultado atribuible a accionistas de la soc. dominante	767	822	(6,7)
Inversiones	551	520	6,0
Deuda financiera neta (a 30/06)	16.939	16.949	(0,1)

Principales magnitudes físicas

Distribución de gas y electricidad:			
	2012	2011	%
Distribución de gas (GWh):	207.754	202.976	2,4
Europa:	108.028	109.644	(1,5)
Ventas de gas a tarifa	1.926	1.801	6,9
ATR	106.102	107.843	(1,6)
Latinoamérica:	99.726	93.332	6,9
Ventas de gas a tarifa	58.960	54.301	8,6
ATR	40.766	39.031	4,4
Distribución de electricidad (GWh):	27.404	27.654	(0,9)
Europa:	18.621	18.567	0,3
Ventas de electricidad a tarifa	1.268	1.223	3,7
ATR	17.353	17.344	0,1
Latinoamérica:	8.783	9.087	(3,3)
Ventas de electricidad a tarifa	8.321	8.622	(3,5)
ATR	462	465	(0,6)
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06):	11.509	11.498	0,1
Europa	5.524	5.736	(3,7)
Latinoamérica	5.985	5.762	3,7
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06):	8.221	8.057	2,0
Europa	4.586	4.548	0,8
Latinoamérica	3.635	3.509	3,6
TIEPI en España (minutos)	15	20	(25,0)



Negocios energéticos:

	2012	2011	%
Energía eléctrica producida (GWh):	27.890	28.799	(3,2)
España:	18.721	19.250	(2,7)
Hidráulica	782	2.363	(66,9)
Nuclear	2.081	2.020	3,0
Carbón	3.916	1.305	200,1
Fuelóleo – gas	-	(2)	-
Ciclos combinados	10.554	12.315	(14,3)
Renovables	1.388	1.249	11,1
Internacional:	9.169	9.549	(4,0)
Hidráulica	43	42	2,4
Ciclos combinados	8.274	8.544	(3,2)
Fuel	852	963	(11,5)
Capacidad de generación eléctrica (MW):	15.445	16.443	(6,1)
España:	12.804	13.811	(7,3)
Hidráulica	1.905	1.868	2,0
Nuclear	603	595	1,3
Carbón	2.048	2.048	-
Fuelóleo – gas	157	617	(74,6)
Ciclos combinados	6.998	7.733	(9,5)
Renovables	1.093	950	15,1
Internacional:	2.641	2.632	0,3
Hidráulica	22	22	-
Ciclos combinados	2.298	2.289	0,4
Fuel	321	321	-
Suministro de gas (GWh):	173.406	153.410	13,0
España	125.920	121.083	4,0
Resto	47.486	32.327	46,9
Unión Fenosa Gas(1):			
Comercialización de gas en España (GWh)	29.619	27.592	7,3
Comercialización de gas Internacional (GWh)	14.898	12.473	19,4
Transporte de gas – EMPL (GWh)	66.203	62.972	5,1

(1) Magnitudes al 100%.



Análisis de resultados consolidado

Importe neto de la cifra de negocios

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2012	%s/total	2011	%s/total	% 2012/2011
Distribución de gas	2.169	17,4	2.035	19,9	6,6
España	631	5,1	625	6,1	1,0
Latinoamérica	1.377	11,1	1.285	12,6	7,2
Resto	161	1,3	125	1,2	28,8
Distribución de electricidad	1.779	14,3	1.759	17,2	1,1
España	424	3,4	466	4,6	(9,0)
Latinoamérica	1.230	9,9	1.191	11,7	3,3
Resto	125	1,0	102	1,0	22,5
Electricidad	3.453	27,8	3.347	32,8	3,2
España	2.989	24,0	2.844	27,9	5,1
Latinoamérica	399	3,2	442	4,3	(9,7)
Resto	65	0,5	61	0,6	6,6
Gas	6.588	53,0	4.651	45,6	41,6
Infraestructuras	153	1,2	139	1,4	10,1
Aprovisionamiento y comercialización	5.800	46,6	4.075	39,9	42,3
Unión Fenosa Gas	635	5,1	437	4,3	45,3
Otras actividades	288	2,3	311	3,0	(7,4)
Ajustes de consolidación	(1.838)	(14,8)	(1.898)	(18,6)	(3,2)
Total	12.439	100,0	10.205	100,0	21,9

El importe neto de la cifra de negocios hasta el 30 de junio de 2012 asciende a 12.439 millones de euros y registra un aumento del 21,9% respecto al del mismo período del año anterior, principalmente por el crecimiento de la actividad mayorista en su conjunto de gas tanto en el apartado de Aprovisionamiento y comercialización como de Unión Fenosa Gas.

EBITDA (1)

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2012	%s/total	2011	%s/total	% 2012/2011
Distribución de gas	807	31,5	803	33,7	0,5
España	451	17,6	462	19,4	(2,4)
Latinoamérica	310	12,1	302	12,7	2,6
Resto	46	1,8	39	1,6	17,9
Distribución de electricidad	506	19,8	501	21,0	1,0
España	308	12,0	349	14,6	(11,7)
Latinoamérica	181	7,1	137	5,7	32,1
Resto	17	0,7	15	0,6	13,3
Electricidad	582	22,7	591	24,8	(1,5)
España	451	17,6	460	19,3	(2,0)
Latinoamérica	125	4,9	124	5,2	0,8
Resto	6	0,2	7	0,3	(14,3)
Gas	646	25,2	424	17,8	52,4
Infraestructuras	110	4,3	82	3,4	34,1
Aprovisionamiento y comercialización	363	14,2	206	8,6	76,2
Unión Fenosa Gas	173	6,8	136	5,7	27,2
Otras actividades	18	0,7	67	2,8	(73,1)
Total	2.559	100,0	2.386	100,0	7,3

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

El EBITDA consolidado del primer semestre de 2012 alcanza los 2.559 millones de euros con un aumento del 7,3% con respecto al del primer semestre de 2011, en un entorno macroeconómico, energético y financiero muy exigente, gracias al adecuado equilibrio entre los negocios regulados y liberalizados en los mercados gasista y eléctrico, con una contribución creciente y diversificada de la presencia internacional y que han compensado la contribución al EBITDA de las desinversiones realizadas durante 2011, así como el impacto estimado del Real Decreto-ley 13/2012.

Las actividades reguladas de distribución de gas y electricidad, en España (29,7%) e internacional (21,6%), representan en su conjunto un 51,3% del EBITDA de GAS NATURAL FENOSA.

La actividad de Gas aumenta un 52,4% y alcanza el 25,2% del EBITDA consolidado. Por último, la actividad de electricidad disminuye su peso sobre el total y representa un 22,7% del EBITDA consolidado.

El EBITDA de las actividades internacionales de GAS NATURAL FENOSA representa un 42,2% del total consolidado frente a un 34,4% en el primer semestre de 2011.



Resultado de explotación

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2012	%s/total	2011	%s/total	% 2012/2011
Distribución de gas	580	36,7	589	34,7	(1,5)
España	308	19,5	321	18,9	(4,0)
Latinoamérica	240	15,2	241	14,2	(0,4)
Resto	32	2,0	27	1,6	18,5
Distribución de electricidad	295	18,6	301	17,7	(2,0)
España	198	12,5	245	14,4	(19,2)
Latinoamérica	83	5,2	44	2,6	88,6
Resto	14	0,9	12	0,7	16,7
Electricidad	219	13,8	244	14,4	(10,2)
España	144	9,1	162	9,5	(11,1)
Latinoamérica	72	4,6	77	4,5	(6,5)
Resto	3	0,2	5	0,3	(40,0)
Gas	496	31,4	293	17,3	69,3
Infraestructuras	71	4,5	52	3,1	36,5
Aprovisionamiento y comercialización	329	20,8	181	10,7	81,8
Unión Fenosa Gas	96	6,1	60	3,5	60,0
Otras actividades	(8)	(0,5)	271	16,0	(103,0)
Total	1.582	100,0	1.698	100,0	(6,8)

Las dotaciones a amortizaciones aumentan un 2,4% mientras que las provisiones aumentan en 21 millones de euros hasta los 107 millones de euros en el primer semestre de 2012. Unos resultados procedentes de la enajenación de inmovilizados de 20 millones de euros (267 millones de euros en el primer semestre de 2011) sitúan el beneficio operativo en 1.582 millones de euros, un 6,8% inferior al del mismo período del año anterior.

Homogeneizado por las plusvalías/minusvalías de las desinversiones realizadas el EBITDA aumentaría en un 10,0%.

Resultado financiero

El coste de la deuda financiera neta en el primer semestre de 2012 es de 388 millones de euros, inferior al del mismo período del ejercicio anterior debido a un doble efecto de menor deuda neta y de menor coste de la deuda. Tanto la reducción de la deuda bruta como el incremento de tesorería son consecuencia de los cobros por la titulación del déficit de tarifa y por la generación de caja de los propios negocios de la compañía.

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

El gasto por impuesto sobre las ganancias se reconoce en base a la mejor estimación de la tasa efectiva prevista para todo el ejercicio anual. La tasa efectiva del primer semestre de 2012 ha ascendido al 24,9%, similar a la registrada en el mismo período del año anterior. La diferencia entre la tasa impositiva teórica y la tasa efectiva corresponde fundamentalmente a la aplicación de deducciones fiscales principalmente por la reinversión de beneficios extraordinarios.

Intereses minoritarios

Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de la participación de los minoritarios en EMPL, a las sociedades participadas en Colombia, a las sociedades de distribución de gas en Brasil y a las sociedades de distribución y generación eléctrica en Panamá.

El resultado atribuido a los intereses minoritarios en el ejercicio 2012 asciende a 103 millones de euros, cifra 13 millones de euros superior a la del año anterior.

Inversiones

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	2012	2011	%
Inversiones materiales	446	463	(3,7)
Inversiones en activos intangibles	89	55	61,8
Inversiones financieras	16	2	-
Total inversiones	551	520	6,0

Las inversiones materiales e intangibles del período alcanzan los 535 millones de euros, con un aumento del 3,3% respecto a las del mismo período del año anterior.

En 2008 el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) adjudicó a GAS NATURAL FENOSA la construcción y explotación de la Central Hidráulica de Torito (50 MW por un período de 20 años. En el primer semestre de 2012 se han invertido 15 millones de euros que, por aplicación de la CINIIF 12 "Acuerdos de concesión de servicios", son considerados inversión financiera.



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

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio		
	2012	2011	%
Distribución de gas:	190	173	9,8
España	108	108	-
Latinoamérica	65	50	30,0
Resto	17	15	13,3
Distribución de electricidad	169	154	9,7
España	121	102	18,6
Latinoamérica	44	47	(6,4)
Resto	4	5	(20,0)
Electricidad:	112	118	(5,1)
España	80	94	(14,9)
Latinoamérica	32	24	33,3
Resto	-	-	-
Gas	24	24	-
Infraestructuras	14	14	-
Aprovisionamiento y comercialización	7	6	16,7
Unión Fenosa Gas	3	4	(25,0)
Otras actividades	40	49	(18,4)
Total inversiones materiales e inmateriales	535	518	3,3

GAS NATURAL FENOSA destina el 67,1% de sus inversiones a las actividades reguladas de distribución de gas y electricidad, lo que permite afianzar la contribución de dichas actividades al EBITDA consolidado.

En el ámbito geográfico, España sigue siendo el principal destinatario de la inversión con el 65,4% de las inversiones consolidadas.

En Latinoamérica, México, Brasil, y Colombia siguen siendo los principales focos de inversión en la región.



Análisis de resultados por segmentos

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.).

En el marco del plan de actuaciones aprobado por la Comisión Nacional de la Competencia (CNC) en relación con el proceso de compra de Unión Fenosa el 30 de junio de 2011 se cerró la venta de 304.456 puntos de suministro de gas natural con un consumo de 1.439 GWh en la Comunidad de Madrid que fueron adquiridos por el Grupo Madrileña Red de Gas. La comparativa entre períodos presenta importantes variaciones originadas por esta venta de activos.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	631	625	1,0
Aprovisionamientos	(11)	(7)	57,1
Gastos de personal, neto	(36)	(38)	(5,3)
Otros gastos/ingresos	(133)	(118)	12,7
EBITDA	451	462	(2,4)
Dotación a la amortización	(141)	(141)	-
Dotación a provisiones	(2)	-	-
Beneficios de explotación	308	321	(4,0)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas alcanza los 631 millones de euros y el EBITDA se sitúa en los 451 millones de euros.

Aislando el efecto de la desinversión de activos en la Comunidad de Madrid y de ingresos no recurrentes que se produjeron en el semestre del año anterior, el importe neto de la cifra de negocios crecería en un 6% respecto al mismo período del año anterior y el EBITDA en un 4,6%.



Principales magnitudes

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

	2012	2011	%
Ventas – ATR (GWh)	105.518	107.340	(1,7)
Red de distribución (Km)	45.785	44.557	2,8
Incremento de puntos de suministro, en miles	31	36	(13,9)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.081	5.310	(4,3)

Sin considerar la desinversión realizada, las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupan los servicios de acceso de terceros a la red (ATR) de distribución de gas y de transporte secundario, incrementa ligeramente en un 0,1% (+143 GWh) respecto al mismo período del año anterior.

GAS NATURAL FENOSA continúa con la expansión de su red de distribución y del número de puntos de suministro. La baja actividad en el mercado de nueva construcción sigue condicionando el incremento de puntos de suministro que se pretende compensar, en el próximo semestre, con un mayor número de conexiones en el mercado de la finca habitada. En este sentido, el nivel de captaciones, aún no conectadas, está evolucionando con crecimientos del 3% respecto al primer semestre del año anterior.

En términos homogéneos, la red de distribución se incrementa en 1.261 km, incluyendo la gasificación de 35 nuevos municipios.

Con fecha 31 de diciembre de 2011 se publicó la Orden IET/3587/2011 por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el año 2012. 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 2012 con el IPH real de octubre de 2011. La retribución reconocida a GAS NATURAL FENOSA para el ejercicio 2012 en las actividades de distribución y transporte asciende a 1.119 millones de euros.

Las medidas aprobadas en el Real Decreto-ley 13/2012 de 30 de marzo, por el que se trasponen las directivas en materia de mercados interiores de electricidad y gas, constituyen el primer paso de la reforma de los sectores eléctrico y del gas. Las medidas inciden en las causas del déficit gasista y van encaminadas a la resolución de un déficit que tiene carácter coyuntural debido, básicamente, a la caída de la demanda por la crisis económica. Su implementación permitirá mantener el equilibrio financiero del sistema con subidas moderadas de peajes. Estas medidas no tienen impacto en el año 2012 en los ingresos de la actividad de distribución de gas.



Distribución gas Latinoamérica

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

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.377	1.285	7,2
Aprovisionamientos	(901)	(829)	8,7
Gastos de personal, neto	(51)	(45)	13,3
Otros gastos/ingresos	(115)	(109)	5,5
EBITDA	310	302	2,6
Dotación a la amortización	(58)	(56)	3,6
Dotación a provisiones	(12)	(5)	140,0
Beneficios de explotación	240	241	(0,4)

El EBITDA alcanza los 310 millones de euros, con un aumento del 2,6% respecto al del mismo período del año anterior, viéndose favorecido por la apreciación de la moneda local en Colombia (+9,9%) y Argentina (+2,4%) y resultando un efecto negativo en tipo de cambio como consecuencia de la devaluación de las monedas locales en Brasil (-5,7%) y México (-3,1%).

El importe neto de la cifra de negocios asciende a 1.377 millones de euros y registra un aumento del 7,2%, con un volumen de ventas un 6,9% superior al del mismo período del año anterior.

La aportación de Brasil representa un 49,4% del EBITDA con un volumen de ventas un 20,8% superior respecto al del mismo período del año anterior y un 5,1% en el margen de energía principalmente por actualización del Índice General de Precios de Mercado.

El crecimiento del EBITDA de Colombia asciende al 12,3%, considerando el efecto del Impuesto al Patrimonio reconocido en los resultados del primer semestre del año 2011 y que no es de aplicación en el presente ejercicio.

El EBITDA de México representa un 18,4% del conjunto del negocio y el margen de energía experimenta un crecimiento del 11,3% (en moneda local) respecto al del mismo período del año anterior. La factura promedio para el cliente residencial se reducirá aproximadamente en un 45% y permitirá un fuerte desarrollo del gas natural en la zona de los Bajíos, con un mercado potencial de 400.000 clientes.



Principales magnitudes

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

	2012	2011	%
Ventas actividad de gas (GWh):	99.726	93.332	6,9
Ventas de gas a tarifa	58.980	54.301	8,6
ATR	40.766	39.031	4,4
Red de distribución (Km)	66.413	64.987	2,2
Incremento de puntos de suministro, en miles	103	97	6,2
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.985	5.762	3,9

Las principales magnitudes físicas por países en 2012 son las siguientes:

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh):	37.965	29.282	8.528	23.951	99.726
Incremento vs. 1S11 (%)	3,1	20,8	(0,7)	1,1	6,9
Red de distribución	23.406	6.180	19.632	17.195	66.413
Incremento vs 30/06/2011 (km)	263	136	428	599	1.426
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	1.507	853	2.346	1.279	5.985
Incremento vs. 30/06/2011, en miles	34	27	112	50	223

En los seis primeros meses del año 2012 la cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanza los 5.985.000 clientes. Se mantienen las elevadas tasas de crecimiento respecto al mismo período del año anterior con un incremento de 223.000 puntos de suministro, principalmente en Colombia con un aumento de 112.473. En Argentina se ha alcanzado la cifra de 1,5 millones de clientes.

Las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que consideran las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), ascienden a 99.726 GWh con un incremento del 6,9% respecto a las ventas registradas en el mismo período del año anterior.

La red de distribución de gas se incrementa en 1.426 km en los últimos 12 meses, alcanzando los 66.413 kilómetros a finales de junio de 2012, lo que representa un crecimiento del 2,2%.

Los aspectos más relevantes en relación con la actividad en el área durante el período considerado han sido:

- En Argentina, el incremento neto de clientes doméstico/comercial se reduce un 1,9% respecto al mismo semestre del año anterior por la baja actividad comercial. Las ventas de gas y ATR se incrementan un 3,1% por efecto climático,



continuando con una fuerte contención de gastos ante un escenario de alta inflación que alcanza niveles del 23%.

- La evolución del negocio en Brasil es muy satisfactoria, con un crecimiento en el incremento neto de clientes doméstico/comercial del 22,1% y de un 20,8% en las ventas de gas y ATR, especialmente en el sector doméstico/comercial, gas natural vehicular (GNV) y generación eléctrica. El despacho de generación eléctrica en el primer semestre de 2012 ha aumentado un 68% respecto al mismo semestre del año anterior, período en el que el nivel de ventas alcanzó cotas significativas. Las reservas de agua se sitúan en junio de 2012 en el 72,5%, por debajo de la media histórica (85,2%).
- En Colombia el incremento neto de clientes doméstico/comercial se eleva un 8,8% y la venta de aparatos un 24,2% pasando de 17.282 a 21.465 aparatos respecto al mismo semestre del año anterior, reflejándose en un crecimiento de las ventas en ese mercado del 3,5%.
- En México, las puestas en servicio se elevan un 32,6% respecto al mismo semestre del año anterior, mostrando mejoras significativas en la zona Centro (Metrogas y Toluca) y Norte (Monterrey, Nuevo Laredo y Saltillo). En relación a las ventas de gas y ATR, cabe destacar el significativo avance en los mercados doméstico/comercial (+6,6%) y ATR (+3,2%) respecto al mismo semestre del año anterior.

Distribución gas resto (Italia)

El negocio en Italia incluye la distribución regulada de gas, así como la comercialización a clientes minoristas.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	161	125	28,8
Aprovisionamientos	(93)	(67)	38,8
Gastos de personal, neto	(8)	(7)	14,3
Otros gastos/ingresos	(14)	(12)	16,7
EBITDA	46	39	17,9
Dotación a la amortización	(12)	(11)	9,1
Dotación a provisiones	(2)	(1)	-
Beneficios de explotación	32	27	18,5

Las operaciones de distribución y comercialización de gas en Italia representan una contribución al EBITDA de 46 millones de euros, con un aumento del 17,9% respecto al del año anterior.

La mejora del EBITDA respecto al mismo período del año anterior está asociada al incremento de la tarifa de venta de gas relativa al primer trimestre del año en el



mercado minorista y a los mayores volúmenes de gas distribuidos debido a las condiciones climáticas.

Principales magnitudes

GAS NATURAL FENOSA en Italia alcanza la cifra de 443.494 puntos de suministro en el negocio de distribución de gas, un 4,0% superior a la cifra al 30 de junio de 2011.

	2012	2011	%
Ventas actividad de gas (GWh):	2.510	2.304	8,9
Ventas de gas a tarifa	1.926	1.801	6,9
ATR	584	503	16,1
Red de distribución (Km)	6.788	6.344	7,0
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	443	426	4,0
Comercialización minorista de gas (GWh)	1.908	1.803	5,8

La actividad de distribución de gas alcanza los 2.510 GWh, con un aumento del 8,9% respecto al mismo período del año anterior, resultado del aumento de la red de distribución y a unas condiciones climatológicas favorables.

La red de distribución al 30 de junio de 2012 es de 6.788 km con un incremento de 444 km en los últimos doce meses. Al aumento de la red ha contribuido la adquisición del grupo Favellato Reti, realizada el 22 de diciembre de 2011, que ha añadido 324 km.

Distribución electricidad España

El negocio en España incluye la actividad regulada de distribución de electricidad y las actuaciones de servicios de red con los clientes, principalmente los derechos de conexión y enganche, medida de los consumos y otras actuaciones asociadas al acceso de terceros a la red de distribución del ámbito de GAS NATURAL FENOSA.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	424	466	(9,0)
Aprovisionamientos	-	-	-
Gastos de personal, neto	(50)	(59)	(15,3)
Otros gastos/ingresos	(66)	(58)	13,8
EBITDA	308	349	(11,7)
Dotación a la amortización	(111)	(106)	4,7
Dotación a provisiones	1	2	(50,0)
Beneficios de explotación	198	245	(19,2)



El Real Decreto-ley 13/2012, de 30 de marzo de 2012, por el que, entre otras, se adoptan medidas para la corrección de los desajustes entre los costes e ingresos de los sectores eléctrico y gasistas, establece una minoración de los ingresos regulados asociados a la actividad de distribución y gestión comercial del acceso. Dicha minoración supone, para las distribuidoras de electricidad de GAS NATURAL FENOSA, aproximadamente de 110 millones de euros respecto a los valores para el año 2012 recogidos en la Orden IET/3586/2011 (B.O.E. de fecha 31/12/2011).

En este escenario, el importe neto de la cifra de negocios registra una disminución del 9,0% respecto al del mismo período del año anterior.

El EBITDA del primer semestre de 2012 presenta una reducción del 11,7% respecto al del año anterior como consecuencia del impacto negativo estimado por el Real Decreto-ley comentado.

Principales magnitudes

	2012	2011	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	17.353	17.344	0,1
Venta de electricidad a tarifa	-	-	-
ATR	17.353	17.344	0,1
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.760	3.733	0,7
TIEPI (minutos)	15	20	(25,0)

Aunque la energía suministrada registra valores similares a los del mismo período del año anterior, la demanda de electricidad homogeneizada estaría cayendo del orden del 0,5% y en línea con el comportamiento registrado a nivel nacional. Los puntos de suministro aumentan el 0,7% y se sitúan en 3.760.196.

El buen comportamiento de las instalaciones, como consecuencia del proceso inversor llevado a cabo en los últimos años y los planes permanentes de mantenimiento de las instalaciones, conjuntamente con un semestre favorable desde la perspectiva climatológica, ha permitido que no se hayan generado incidencias relevantes en las instalaciones. En este contexto, el TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente de la Potencia Instalada) registra una mejora del 25% respecto al mismo período del año anterior, y se sitúa en 15 minutos frente a los 20 minutos del año anterior que ya había sido un valor muy favorable.

El perfil evolutivo de los indicadores de calidad de servicio y, asimismo, el de los parámetros asociados a la eficiencia energética de la red, ponen de manifiesto el acierto de los planes inversores que se estaban llevando a cabo, la acertada arquitectura de la red implantada y la alta dedicación de recursos, humanos y económicos, en las actuaciones de operación y mantenimiento de las instalaciones.



Distribución electricidad Latinoamérica

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

Desde el 1 de junio de 2011 deja de incorporarse al perímetro de consolidación el negocio de distribución de electricidad en Guatemala por haberse llevado a cabo su enajenación.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.230	1.191	3,3
Aprovisionamientos	(924)	(893)	3,5
Gastos de personal, neto	(28)	(29)	(3,4)
Otros gastos/ingresos	(97)	(132)	(26,5)
EBITDA	181	137	32,1
Dotación a la amortización	(35)	(40)	(12,5)
Dotación a provisiones	(63)	(53)	18,9
Beneficios de explotación	83	44	88,6

El EBITDA de la actividad de distribución de electricidad en Latinoamérica alcanza los 181 millones de euros siendo un 32,1% superior con respecto al del mismo período del año anterior.

Sin considerar el efecto del tipo de cambio y la desinversión de las sociedades de distribución eléctrica de Guatemala, el crecimiento del EBITDA ascendería al 47,6%. Adicionalmente, si del EBITDA del año 2011 se detrae el importe correspondiente al Impuesto al Patrimonio de Colombia, registrado el año anterior con carácter excepcional y no recurrente, este incremento se sitúa en el 5,6%.

El negocio de distribución de Colombia aporta 125 millones de euros de EBITDA, lo que supone un incremento del 7,4%, sin considerar el efecto del impuesto al patrimonio del año 2011. Dicho incremento responde a la mayor demanda del período frente a la registrada el año anterior, la cual se vio afectada por una fuerte ola invernal. Esta excepción meteorológica también tuvo consecuencias sobre los precios de la energía, que a través del *pass-through* generaron un impacto importante en la tarifa.

El EBITDA de las distribuidoras de Centroamérica alcanza los 56 millones de euros con un aumento del 9,8%, impulsado por el incremento de la demanda tanto en Panamá (9,0%) como en Nicaragua (4,1%). Esto ha absorbido el impacto del encarecimiento del coste de las pérdidas no reconocidas ante los altos precios de compra de energía, sobre todo en Nicaragua donde el aumento del coste medio de la compra estuvo en el entorno del 8%.



Principales magnitudes

	2012	2011	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	8.783	9.087	(3,3)
Tarifa	8.321	8.622	(3,5)
ATR	462	465	(0,6)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.635	3.509	3,6

Las ventas de la actividad de electricidad alcanzaron los 8.783 GWh, con un descenso del 3,3%, debido a que el mismo período del año anterior recoge las ventas de las distribuidoras de Guatemala. Sin considerar estas últimas, la variación registra un aumento del 6% motivado por el crecimiento de la demanda en todos los países.

El número de clientes o puntos de suministro presenta un incremento del 3,6%.

Las principales magnitudes físicas por países en 2012 son las siguientes:

	Colombia	Nicaragua	Panamá	Total
Ventas actividad de electricidad	5.416	1.350	2.017	8.783
Incremento vs. 1S11 (%)	5,8	4,6	9,4	(3,3)
Puntos de suministro, en miles	2.266	869	500	3.635
Incremento vs. 1S11, en miles	71	37	18	126
Índice de pérdidas de red (%)	18,2	20,5	10,2	16,7

La evolución de los indicadores operativos básicos del negocio, manifiesta los buenos resultados de la gestión del negocio y el desarrollo conforme a lo previsto de los planes de reducción de pérdidas y morosidad.

Asimismo, los planes de reducción de pérdidas llevados a cabo en los distintos países han permitido amortiguar el efecto negativo que el aumento de la demanda ha producido sobre el índice de pérdidas de mercado.



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. El ámbito de la distribución de GAS NATURAL FENOSA en Moldavia representa el 70% del total del país.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	125	102	22,5
Aprovisionamientos	(98)	(78)	25,6
Gastos de personal, neto	(4)	(4)	-
Otros gastos/ingresos	(6)	(5)	20,0
EBITDA	17	15	13,3
Dotación a la amortización	(3)	(3)	-
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	14	12	16,7

El importe neto de la cifra de negocios recoge, como *pass-through*, el comportamiento registrado en el apartado de aprovisionamientos y, adicionalmente, el reconocimiento del plan inversor realizado y las actuaciones de operación y mantenimiento de acuerdo con el marco regulatorio vigente en el país.

En moneda local, el margen de electricidad (cifra de negocio – aprovisionamientos) presenta un aumento del 5,6% respecto al del mismo período del año anterior y recoge, básicamente, la retribución regulada a la actividad de distribución de electricidad y comercialización a tarifa regulada. En el período considerado, hay que destacar la fortaleza de la moneda local respecto al euro.

Las cifras antes comentadas permiten la consecución de un EBITDA de 17 millones de euros, lo que supone un incremento del 13,3% respecto al del mismo período del año anterior. En moneda local, el aumento es del 7,2%. La fortaleza de la moneda local respecto al euro justifica el mayor incremento del EBITDA en euros.

Principales magnitudes

	2012	2011	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	1.268	1.223	3,7
Venta de electricidad a tarifa	1.268	1.223	3,7
ATR	-	-	-
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	826	815	1,3
Índice de pérdidas de red (%)	12	13	(7,7)

La energía suministrada presenta un incremento del 3,7%, superior a la demanda eléctrica registrada a nivel país (+1,3%) como consecuencia de los planes de mejora



de la eficiencia energética de las redes y al resultado de las actuaciones antifraude que se vienen poniendo en marcha en el país. Los puntos de suministro, a cierre de junio de 2012, se sitúan en 825.892, lo que supone un crecimiento del 1,3% respecto al mismo período del año anterior.

El plan de mejora de la gestión que GAS NATURAL FENOSA continúa desarrollando en Moldavia, y que básicamente se focaliza en los procesos asociados al control de energía que circula por las redes de distribución, en los procesos operativos asociados a todo el ciclo de la gestión comercial y a la optimización de las actuaciones de operación y mantenimiento de las instalaciones, está cumpliendo los objetivos planificados.

El plan antes comentado está permitiendo una mejora permanente de los indicadores operativos básicos y, en particular, del indicador de pérdidas de red, el cual mejora casi un punto porcentual respecto al mismo período del año anterior (pasa del 13,3% al 12,4%), lo que permite maximizar los ingresos regulados de la actividad.

Asimismo, y muy ligado a lo anterior, se registra una importante mejora en los indicadores de calidad del servicio e incidencias en la red. Destacar, por otra parte, la continuidad de los buenos indicadores de cobro que se vienen registrando en este país.

Electricidad España

El negocio de Electricidad en España incluye las actividades de generación de electricidad, la comercialización mayorista y minorista de electricidad en el mercado liberalizado español y el suministro de electricidad a tarifa de último recurso.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	2.989	2.844	5,1
Aprovisionamientos	(2.211)	(2.127)	3,9
Gastos de personal, neto	(73)	(74)	(1,4)
Otros gastos/ingresos	(254)	(183)	38,8
EBITDA	451	460	(2,0)
Dotación a la amortización	(289)	(288)	0,3
Dotación a provisiones	(18)	(10)	80,0
Beneficios de explotación	144	162	(11,1)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad en el primer semestre de 2012 alcanza los 2.989 millones de euros, superior en un 5,1% a la cifra del mismo período del año anterior.

En términos de EBITDA los resultados obtenidos en el primer semestre de 2012 se elevan a 451 millones de euros, un 2,0% inferior a la cifra del mismo período del año anterior.



La evolución de precios de los mercados de combustible y la consecuente evolución del coste de generación, unido al cambio de *míx* de producción eléctrica con una menor producción hidráulica, y la disminución de la producción del 3,2% en términos acumulados, como consecuencia, entre otras, de las desinversiones de los ciclos combinados de Plana del Vent y de Arrúbal en el segundo y tercer trimestre del año 2011 respectivamente, provocan una reducción del EBITDA en un entorno de precios de mercado de producción español más elevado

En el entorno nacional, la demanda eléctrica peninsular alcanzó en el primer semestre los 127.637 GWh, un 0,2% menos que en el mismo período del año 2011, si bien en los últimos tres meses el crecimiento mensual ha sido ligeramente positivo. Corregida la demanda por los efectos de laboralidad y temperatura, la demanda disminuye un 1,7% en los seis primeros meses del año.

En el primer semestre del año la punta de potencia horaria ha alcanzado los 43.010 MW, a mediados de febrero, cifra que está 1.866 MW por debajo del máximo histórico de diciembre 2007.

El saldo físico de intercambios internacionales se mantiene exportador y alcanza en el primer semestre de 2012 los 5,6 TWh exportados, cifra que aumenta un 64,8% respecto al primer semestre de 2011.

La leve reducción de la demanda eléctrica peninsular en el primer semestre del año, el fuerte incremento sostenido tanto de las exportaciones como del consumo de bombeo, se traducen en un incremento de la generación neta nacional de electricidad, resultado del dispar incremento de la generación en Régimen Especial, especialmente en generación eólica con un 12,5% superior al mismo período del año anterior, y la disminución de la generación neta en Régimen Ordinario.

Este semestre la energía eólica ha superado varios máximos históricos. En abril se ha alcanzado el récord de producción eólica mensual, nuevos máximos de potencia instantánea, energía horaria y energía diaria y también se estableció un nuevo récord de cobertura de la demanda con energía eólica.

El resto del Régimen Especial registra también un aumento semestral debido a los altos incrementos de la solar, que en su conjunto supera los 6 TWh producidos en lo que va de año.

El Régimen Especial en conjunto aumenta el 9,8% en 2012, por lo que el total del Régimen Especial cubre el 41,0% de la demanda, casi cuatro puntos más que el primer semestre de 2012.

La generación en Régimen Ordinario muestra una disminución de la producción, regresando a la senda del 2011. Por tecnologías, tanto la nuclear, por el efecto del aplazamiento de las revisiones, como el carbón, tanto en el nacional, por efecto del Real Decreto de Garantía de Suministro, como en el importado, registran aumentos. El resto de tecnologías del Régimen Ordinario, hidráulica y ciclos combinados, presentan disminuciones en el semestre.

La generación hidráulica disminuye en el semestre respecto al primer semestre de 2011 como consecuencia de la menor hidraulicidad. La energía hidroeléctrica producible registrada en lo que va de 2012 califica al año como extremadamente



seco, con una Probabilidad de Ser Superada (PSS), respecto del producible medio histórico, del 97%, es decir, estadísticamente 97 de cada 100 años presentarían características más húmedas que el año actual. Sólo mayo con un PSS del 37% ha logrado paliar algo la situación. En valores acumulados la producción hidráulica presenta una disminución del 47,1%.

La generación nuclear aumenta en el primer semestre del año un 11,3%, cifra que se ve afectada por el desplazamiento de las revisiones.

Desde el comienzo del año la generación con carbón en su conjunto aumenta un 66,7%. El carbón nacional aumenta un 44,6%, cifra que está obviamente influida por la entrada en vigor el 26 de febrero de 2011 del Real Decreto de Garantía de Suministro. El carbón de importación más que duplica su producción, muestra de la posición competitiva del carbón frente a otras tecnologías.

En 2012, al igual que en el pasado año no ha habido generación con fuelóleo.

Los ciclos combinados disminuyen su producción en el primer semestre del año, respecto a 2011 en un 25,7%, con una cobertura del 14,5%, cinco puntos menos que en primer semestre de 2012.

El precio medio ponderado del mercado diario es de 49,7 €/MWh, un 4,8% por encima del acumulado en el primer semestre de 2011.



Principales magnitudes

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

	2012	2011	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	12.804	13.811	(7,3)
Régimen Ordinario:	11.711	12.861	(8,9)
Hidráulica	1.905	1.868	2,0
Nuclear	603	595	1,3
Carbón	2.048	2.048	-
Fueloleo-gas	157	617	(74,6)
Ciclos combinados	6.998	7.733	(9,5)
Régimen Especial:	1.093	950	15,1
Eólica	957	814	17,6
Minihidráulicas	69	69	-
Cogeneración y otras	67	67	-
Energía eléctrica producida (GWh):	18.721	19.250	(2,7)
Régimen Ordinario:	17.333	18.001	(3,7)
Hidráulica	782	2.363	(66,9)
Nuclear	2.081	2.020	3,0
Carbón	3.916	1.305	200,1
Fueloleo-gas	-	(2)	-
Ciclos combinados	10.554	12.315	(14,3)
Régimen Especial:	1.388	1.249	11,1
Eólica	1.023	869	17,7
Minihidráulicas	135	170	(20,6)
Cogeneración y otras	230	210	9,5
Ventas de electricidad (GWh):	17.944	18.531	(3,2)
Mercado liberalizado	13.924	13.613	2,3
TUR/Regulado	4.020	4.918	(18,3)

La variación en la potencia instalada en Régimen Ordinario respecto al año anterior se debe a los siguientes aspectos:

- El incremento a lo largo del segundo semestre de 2011 de 32 MW de las centrales hidráulicas de Belesar, Albarelos y Tambre 2 y de 65 MW como consecuencia de nuevas pruebas realizadas en las centrales de ciclo combinado de Málaga y Puerto de Barcelona.
- El incremento, ya en el ejercicio 2012, de 5 MW en la central hidráulica de Tambre I, así como de 8 MW en el grupo 2 de la central nuclear de Almaraz.
- La autorización de cierre y el cese de actividad en 2011 de los dos grupos de fuel de la central de Sabón (460 MW).
- Por último, también en el segundo semestre de 2011, se transmitió a Contour Global la central de ciclo combinado de Arrúbal (799 MW).



La producción eléctrica peninsular de GAS NATURAL FENOSA presenta una disminución del 2,7%, donde el Régimen Ordinario presenta una disminución del 3,7%, fundamentalmente debido a las desinversiones y a la menor producción hidráulica, y el Régimen Especial un aumento del 11,1%, superior en porcentaje al incremento peninsular (+9,8%).

En primer semestre del año 2012 se mantiene la característica de extremadamente seco, con un 99% de PSS por lo que la producción hidráulica es un tercio de la del primer semestre de 2012. El nivel de reservas de energía en las cuencas de GAS NATURAL FENOSA se sitúa en el 43,3% de llenado, próxima ya al promedio de los últimos diez años y al 46,6% de finales del mismo período del pasado año.

La producción nuclear aumenta un 3,0% en lo que va de año, cifras afectadas por el desplazamiento de las paradas programadas.

La entrada en vigor del Real Decreto de Garantía de Suministro, ha supuesto para GAS NATURAL FENOSA que los grupos de Anllares, La Robla 2 y Narcea 3, sujetos a la aplicación de dicho Real Decreto, funcionen de manera continuada. La producción con carbón en el semestre alcanzó la cifra de 3.916 GWh, frente a los 1.305 GWh del mismo período del 2011. De esta mayor producción 1.238 GWh corresponden a Meirama, que durante el primer semestre del pasado año apenas funcionó.

El equipo de fuel no ha funcionado durante este semestre.

La generación de electricidad con ciclos combinados durante el primer semestre de 2012 asciende a 10.554 GWh, un 14,3% inferior a la del mismo período de 2011, si bien esta cifra está afectada por la ventas de Arrubal y Plana de Vent, por lo que en términos homogéneos la disminución sería del 9,2%

La cuota de mercado acumulada a 30 de junio de 2012 de GAS NATURAL FENOSA en generación de electricidad en Régimen Ordinario es del 20,7%, 0,4 puntos inferior a la del primer semestre de 2011, si bien, estas cifras están afectadas por las desinversiones en los grupos de Arrubal y de Plana de Vent citada anteriormente.

En comercialización de electricidad las ventas en el primer semestre de 2012 han alcanzado la cifra de 17.944 GWh, incluyendo la comercialización en mercado liberalizado y la comercialización de último recurso (TUR). La reducción de la cartera de comercialización eléctrica es acorde al posicionamiento de maximización de márgenes, optimización de cuota y el grado de cobertura que GAS NATURAL FENOSA desea tener frente a las variaciones de precio del mercado eléctrico.

En el primer semestre de 2012 las emisiones de CO₂ consolidadas de las centrales térmicas de carbón y ciclo combinado de GAS NATURAL FENOSA, afectadas por la normativa que regula el régimen del comercio de emisiones de gases de efecto invernadero, han sido de 7,5 millones de toneladas de CO₂. GAS NATURAL FENOSA realiza una gestión integral de su cartera de cobertura de derechos de emisión de CO₂ para el período 2008-2012 y post Kyoto, adquiriendo los derechos y créditos de emisión necesarios a través de su participación activa tanto en el mercado secundario como en proyectos primarios y fondos de carbono.



Como parte de sus compromisos, en el transcurso del pasado mes de abril de 2012 GAS NATURAL FENOSA remitió al Registro Nacional de Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero (RENADE) los derechos equivalentes a las emisiones de CO₂ verificadas en las centrales térmicas y ciclo combinado en el año 2011, ascendiendo estas a 12,8 millones de derechos de CO₂ entre los cuales se incluyeron créditos de emisión generados en proyectos de Mecanismos de Desarrollo Limpio y de Aplicación Conjunta.

GAS NATURAL FENOSA al 30 de junio de 2012 tiene una potencia total instalada en operación de 1.093 MW consolidables de los cuales 957 MW corresponden a tecnología eólica, 69 MW a mini hidráulica y 67 MW a cogeneración.

La producción ha sido un 11,1% superior a la del año 2011 (1.388 GWh vs 1.249 GWh). Esta variación en la producción es debida principalmente a que los primeros meses de 2012 se están caracterizando por una escasa hidraulicidad, habiéndose obtenido una producción un 20,6% inferior en la minihidráulica. Por el contrario la producción de la tecnología eólica creció un 17,7% y la cogeneración aumentó un 9,5%. El EBITDA aumenta en un 15,7% y alcanza los 81 millones de euros.

En este semestre se han presentado, dentro de los plazos establecidos por las administraciones competentes, las solicitudes de Autorización Administrativa y de Aprobación de Proyecto de Ejecución de los parques eólicos adjudicados a GAS NATURAL FENOSA en los últimos concursos eólicos de Andalucía y Extremadura.

Respecto al resto de proyectos en España, se sigue avanzando en los trabajos relacionados con la tramitación de la adjudicación de los concursos eólicos de Canarias, Cataluña, Galicia y Aragón. Adicionalmente, se continúa con todos los trabajos necesarios para desarrollar los restantes proyectos de distintas tecnologías no provenientes de dichos concursos eólicos.

Por último, los trabajos de construcción de los proyectos minihidráulicos de Belesar II y Peares II en Galicia siguen su curso, así como la planta de cogeneración de J. García Carrión en Castilla-La Mancha.



Electricidad Latinoamérica

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

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	399	442	(9,7)
Aprovisionamientos	(233)	(285)	(18,2)
Gastos de personal, neto	(8)	(8)	-
Otros gastos/ingresos	(33)	(25)	32,0
EBITDA	125	124	0,8
Dotación a la amortización	(53)	(46)	15,2
Dotación a provisiones	-	(1)	-
Beneficios de explotación	72	77	(6,5)

El EBITDA alcanza los 125 millones de euros, con un incremento por actividad del 0,8% respecto al mismo período del año anterior.

En México, el EBITDA es inferior en un 5,7%, en moneda local, respecto al 2011 debido, fundamentalmente a los menores precios de venta de gas y a los mayores costes derivados del incidente de la central de Tuxpan, ocurrido en octubre de 2011 durante los trabajos de mantenimiento del bloque 3 de la central. El plan de reposición activado permitió la recuperación del 100% de la potencia de la central durante la primera quincena del mes de febrero de 2012.

El EBITDA de Puerto Rico disminuye un 8,6%, en moneda local, debido a la adquisición de un aprovisionamiento de GNL en el mercado *spot*. La compra de este cargamento ha supuesto un encarecimiento del coste de combustible respecto al mismo período del año anterior.



Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2012	2011	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	2.529	2.520	0,4
México (ciclos combinados)	2.035	2.035	-
Puerto Rico (ciclos combinados)	263	254	3,5
Panamá (hidráulica)	22	22	-
Panamá (fuel)	11	11	-
República Dominicana (fuel)	198	198	-
Energía eléctrica producida (GWh):	8.847	9.167	(3,5)
México (ciclos combinados)	7.463	7.744	(3,6)
Puerto Rico (ciclos combinados)	811	800	1,4
Panamá (hidráulica)	43	42	2,4
Panamá (fuel)	9	8	12,5
República Dominicana (fuel)	521	573	(9,1)

La producción en México ha sido inferior debido a la menor operación de la central de Tuxpan por los problemas derivados del incidente ocurrido en octubre de 2011 y que han impedido su operación al 100%, reflejándose en la disponibilidad de esta instalación. Durante el mes de junio, se ha realizado la descarga y venta del diesel existente en la central de Hermosillo, estando programado su llenado, al ser una central dual, durante el tercer trimestre del año. Con fecha 8 de junio de 2012, se ha firmado la venta de excedentes de la central de Naco Nogales (hasta 50 MW) con el Grupo México. La fecha prevista de ejecución efectiva se producirá en el último trimestre del año.

La producción en Panamá aumentó un 4,0% respecto al mismo período del año anterior debido al mayor despacho requerido por la Comisión Nacional de Despacho (CND), tanto en centrales térmicas como en hidráulicas por la mayor frecuencia de lluvias.

La producción en Puerto Rico presenta un incremento del 1,4% como consecuencia del mayor despacho de *Puerto Rico Electric Power Authority* (PREPA). Sigue una línea ascendente que ha supuesto un aumento del despacho de la central en valores superiores al contrato como consecuencia de la baja disponibilidad del sistema generatriz de PREPA y la optimización de su despacho económico. Durante el primer semestre de 2012 se ha realizado la revisión mayor programada de la central, tras la última realizada en diciembre de 2010.

La producción en República Dominicana es inferior debido a la salida del sistema de menos recursos que el año anterior así como por una peor posición de las centrales en la lista de mérito para su despacho frente a las registradas en 2011.



Electricidad resto (Kenia)

Incluye la generación de electricidad en Kenia.

Las condiciones meteorológicas dominantes en la zona (mayor hidraulicidad) durante el primer semestre del año 2012, conllevan una disminución del funcionamiento de las centrales térmicas, por lo que ha disminuido la producción de electricidad.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	65	61	6,6
Aprovisionamientos	(52)	(50)	4,0
Gastos de personal, neto	(1)	(1)	-
Otros gastos/ingresos	(6)	(3)	100,0
EBITDA	6	7	(14,3)
Dotación a la amortización	(3)	(2)	50,0
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	3	5	(40,0)

El EBITDA alcanza los 6 millones de euros en el primer semestre del año 2012. A pesar del alto nivel de disponibilidad (indicador determinante de los ingresos por capacidad) que se sitúa en el 86,6%, el notable incremento del precio del combustible en los mercados internacionales a lo largo del primer semestre, así como los mantenimientos programados y no programados llevados a cabo provocan una disminución del EBITDA respecto al del año anterior de un 14,3%.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2012	2011	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	112	112	-
Energía eléctrica producida (GWh):	322	382	(15,7)

Durante el primer semestre del año 2012, la producción con fuel en Kenia ha disminuido un 15,7% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando los 322 GWh. Esta disminución se debe a la menor demanda de producción térmica en el país, fruto de la mayor hidraulicidad durante este período y, consecuentemente, al incremento de los niveles de agua embalsada.



Infraestructuras

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

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	153	139	10,1
Aprovisionamientos	(29)	(27)	7,4
Gastos de personal, neto	(3)	(4)	(25,0)
Otros gastos/ingresos	(11)	(26)	(57,7)
EBITDA	110	82	34,1
Dotación a la amortización	(39)	(30)	30,0
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	71	52	36,5

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de infraestructuras en el primer semestre de 2012 alcanza los 153 millones de euros, con un aumento del 10,1%.

El EBITDA de 2012 se eleva hasta los 110 millones de euros, un 34,1% superior al del mismo período del año anterior debido principalmente al efecto positivo del tipo de cambio en transporte internacional en 2012 y al mayor volumen transportado por gasoducto. Adicionalmente, existen mayores ingresos contabilizados por el mayor nivel de ocupación de la flota y por el incremento en la producción.

Principales magnitudes

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

	2012	2011	%
Transporte de gas-EMPL (GWh):	66.203	62.972	5,1
Portugal-Marruecos	20.319	18.741	8,4
GAS NATURAL FENOSA	45.884	44.231	3,7

La actividad de transporte de gas desarrollada en Marruecos a través de las sociedades EMPL y Metragaz ha representado un volumen total de 66.203 GWh, un 5,1% superior al del año anterior. De esta cifra, 45.884 GWh han sido transportados para GAS NATURAL FENOSA a través de la sociedad Sagane y 20.319 GWh para Portugal y Marruecos.

En el mes de octubre de 2011, EMPL firmó un contrato con la *Office National de l'Electricité* (ONE) de Marruecos para transportar 0,6 bcm/año de gas entregados por Sonatrach a ONE, en la frontera entre Argelia y Marruecos hasta las centrales eléctricas de esta misma.



En lo que respecta al proyecto integrado que GAS NATURAL FENOSA está llevando a cabo en Angola, donde participa conjuntamente con Repsol con un 20%, y tras la perforación de los dos primeros sondeos realizados con resultado positivo, para continuar con la fase de exploración se ha llevado a cabo la perforación de un tercer pozo, que también ha resultado positivo.

En el permiso de investigación de Villaviciosa, en el norte de España, en el cual GAS NATURAL FENOSA es operador con un 70% de participación, se están concluyendo una serie de estudios geológicos adicionales que permitirán concluir la evaluación de su potencial y determinar próximas actuaciones.

GAS NATURAL FENOSA ha llevado a cabo labores de investigación geológica y geofísica en la zona del Bages (provincia de Barcelona), concluyendo recientemente la factibilidad técnica de un almacenamiento subterráneo de gas natural en cavidades salinas. Se va a iniciar la fase de tramitación administrativa próximamente.

Por otro lado, se ha continuado avanzando con la tramitación 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 (áreas de Marismas, Aznalcázar y Romeral). El 30 de septiembre de 2010 se obtuvo la Declaración de Impacto Medioambiental (DIA) en el primero de los cinco proyectos. El 14 de noviembre de 2011, el Espacio Natural de Doñana autorizó los 2 proyectos que tienen lugar en dicho área. El resto de las áreas de Marismas y Aznalcázar están en su última fase de tramitación medioambiental de cara a la obtención de la DIA. Adicionalmente, el 15 de julio de 2011 el Consejo de Ministros aprobó un Real Decreto para adaptar las concesiones del área de Marismas, autorizando las actividades de almacenamiento y fijando las condiciones operativas y económicas básicas derivadas de su explotación. El 2 de abril de 2012 se ha iniciado la operación del almacenamiento subterráneo dentro del sistema gasista.

Respecto al proyecto de regasificación de GNL que GAS NATURAL FENOSA está promoviendo en el norte de Italia (Trieste - Zaule), una vez obtenida la aprobación a nivel nacional con la consecución del Decreto VIA y tras procederse a la apertura de la Conferencia de Servicios a finales de 2011, se espera la obtención de la "Autorización Única" que permitiría iniciar la fase de construcción. Se prevé obtener dicha autorización de la administración regional en el segundo semestre de 2012.

El proyecto de Trieste es *onshore*, la terminal tendrá una capacidad de regasificación de 8 bcm/año. Este proyecto contribuirá a la diversificación de las fuentes de aprovisionamiento de gas natural y al incremento de la seguridad de suministro de Italia, así como también favorecerá la dinamización económica tanto regional como local.

Respecto al proyecto de terminal de regasificación en Taranto, el Ministerio de Medioambiente ha archivado el procedimiento por el cual GAS NATURAL FENOSA venía tratando de obtener las autorizaciones necesarias para el desarrollo del mismo.



Aprovisionamiento y Comercialización

Este negocio agrupa las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas (mayorista y minorista) tanto en España como en el exterior y la comercialización de otros productos y servicios relacionados con el negocio minorista en España, y la comercialización de gas a tarifa de último recurso de España.

Resultados

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	5.800	4.075	42,3
Aprovisionamientos	(5.312)	(3.747)	41,8
Gastos de personal, neto	(26)	(23)	13,0
Otros gastos/ingresos	(99)	(99)	-
EBITDA	363	206	76,2
Dotación a la amortización	(7)	(7)	-
Dotación a provisiones	(27)	(18)	50,0
Beneficios de explotación	329	181	81,8

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 5.800 millones de euros, lo que supone un aumento del 42,3% respecto al del mismo período del año anterior. El EBITDA registra unos resultados de 363 millones de euros, con un aumento del 76,2% fundamentalmente debido a un mayor nivel de operaciones en el exterior.

La diversificación de la cartera de *commodities* así como la gestión conjunta del riesgo de *commodity* y dólar, unido a un mayor volumen de ventas en el exterior, han contribuido a mejorar 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:

	2012	2011	%
Suministro de gas (GWh):	173.406	153.410	13,0
España:	125.920	121.083	4,0
Comercialización GAS NATURAL FENOSA ⁽¹⁾	94.376	87.970	7,3
Aprovisionamiento a terceros	31.544	33.113	(4,7)
Internacional:	47.486	32.327	46,9
Europa	13.875	11.261	23,2
Resto exterior	33.611	21.066	59,6
Contratos mantenimiento (a 30/06)	1.788.191	1.559.000	14,7
Contratos por cliente (a 30/06)	1,38	1,30	6,2

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



En un escenario de debilidad de la demanda, la comercialización de gas natural en el mercado gasista español alcanza los 125.920 GWh, con un aumento del 4,0% respecto a la del mismo período del año anterior, fundamentalmente por una mayor comercialización a clientes finales de GAS NATURAL FENOSA que aumenta en 7,3% mientras que el aprovisionamiento a terceros desciende en un 4,7%.

Asimismo la comercialización de gas internacional sigue la tendencia marcada en el primer trimestre y alcanza los 47.486 GWh con una aumento del 46,9% con respecto al primer semestre del año anterior.

GAS NATURAL FENOSA ha participado en las diferentes subastas que se han celebrado (suministro TUR, gas de operación y gas colchón de almacenamiento), habiendo sido adjudicatario de 1.642 GWh, un 25%.

Con objeto de garantizar sus exportaciones de gas con origen en España y destino en Portugal, GAS NATURAL FENOSA emplea las entradas de los gasoductos Campomaior (sureste) y Valença do Minho (norte). GAS NATURAL FENOSA sigue consolidándose como el primer operador independiente en Portugal, alcanzando ya una cuota cercana al 15% en el segmento industrial.

Gas Natural Europe (filial francesa de comercialización en Europa), cuenta en Francia con 2.438 clientes de diversos ámbitos, que van desde empresas del sector industrial (químicas, papeleras, etc.) hasta las autoridades locales y del sector público, que equivale a una cartera de 11,9 TWh anuales.

Igualmente, la filial francesa cuenta con 254 clientes en Bélgica y Luxemburgo (Belux), que representan una cartera contratada de 4,1 TWh anuales, duplicando la cartera con respecto al semestre anterior. La oficina de Holanda continuará creciendo en 2012 añadiendo nuevos clientes a su cartera al final de este año. Asimismo destacar que después de la apertura en enero de la oficina en Alemania, se ha captado ya el primer cliente en ese país.

GAS NATURAL FENOSA, sigue estudiando también entrar a corto plazo en otros mercados centroeuropeos basando sus servicios en una relación de asesoramiento energético personalizado y en la ventaja de contar con un suministro energético diversificado y seguro.

Gas Natural Vendita ha conseguido en el mercado mayorista de Italia una cartera contratada de 3.403 GWh/año en el primer semestre de 2012.

En relación al mercado exterior destaca el incremento de la diversificación de mercados con ventas de gas en América (Caribe y Sur) y Asia, favorecidos por el buen comportamiento de la demanda en el área.

En el mercado minorista, GAS NATURAL FENOSA ha alcanzando la cifra de 10,4 millones de contratos activos de gas, electricidad y servicios. En este semestre se ha superado también el millón de hogares que han confiado a GAS NATURAL FENOSA el suministro conjunto de ambas energías, gas y electricidad. Se ha ampliado el *portfolio* de servicios de mantenimiento a 12 modalidades, superando los 1,79 millones de contratos, que mediante una plataforma propia de operaciones con 168 empresas asociadas y conectadas mediante un sistema de movilidad *online* que permite incrementar las prestaciones y calidad de este servicio.



GAS NATURAL FENOSA continúa apostando por la incorporación de funcionalidades y usuarios en la oficina virtual, alcanzando en el primer semestre de 2012 la cifra de 7,3 millones de visitas a la web. El número de clientes con factura *online* contratada supera ya los 370.000.

Continúa el impulso al desarrollo en España de alternativas energéticas en el transporte vehicular, tanto en el sector público como privado, gracias a la posición de liderazgo 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.

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. Tiene instaladas 24 estaciones de suministro, con una capacidad de suministro total de 685 GWh/año, teniendo previsto incorporar en 2012, diez nuevas instalaciones que supondrán un incremento en el consumo potencial de 220 GWh/año.

El 40% de las nuevas instalaciones a incorporar en 2012 pueden cargar en los vehículos tanto gas natural comprimido (GNC) como gas natural licuado (GNL), lo que permite la utilización de este combustible en aplicaciones de largo recorrido en corredores nacionales o internacionales de transporte.

Asimismo, GAS NATURAL FENOSA está trabajando en el desarrollo de actuaciones que fomenten la eficiencia energética y el uso racional de la energía en el ámbito de la movilidad. En este sentido, y dentro del marco de la movilidad eléctrica se están desarrollando varias líneas de trabajo y varios proyectos piloto, entre los cuales podemos resaltar las siguientes líneas de actuación:

- Red urbana de Infraestructura de recarga de vehículos eléctricos en A Coruña (30 puntos de recarga ubicados en 7 emplazamientos distintos).
- Proyecto Piloto de Electromovilidad con el Ayuntamiento de Madrid, que consiste en la cesión motos eléctricas al Cuerpo de Policía Municipal y al Cuerpo de Agentes de Movilidad, durante 2 años.

GAS NATURAL FENOSA ha sido adjudicataria del concurso de Eficiencia Energética promovido por la administración del Centro Hospitalario de la Universidad de Santiago de Compostela con un importe de adjudicación de más de 45 millones de euros por el mantenimiento y el suministro de energía del complejo, que consumirá más de 21 GWh anuales de gas y 37 GWh de electricidad.



Unión Fenosa Gas

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

Resultados

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

	2012	2011	%
Importe neto de la cifra de negocios	635	437	45,3
Aprovisionamientos	(445)	(282)	57,8
Gastos de personal, neto	(6)	(6)	-
Otros gastos/ingresos	(11)	(13)	(15,4)
EBITDA	173	136	27,2
Dotación a la amortización	(77)	(76)	1,3
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	96	60	60,0

El EBITDA del primer semestre del año asciende a 173 millones de euros, con un 27,2% de incremento respecto al primer semestre del año anterior. Este aumento se ha apoyado particularmente en el aprovechamiento de las oportunidades derivadas de la coyuntura en los mercados internacionales de venta de GNL, donde Unión Fenosa Gas ha continuado ejerciendo una intensa actividad. Adicionalmente hay que considerar otros factores positivos como el incremento de los volúmenes de venta en el mercado español junto a un escenario energético –favorable principalmente por los valores de *brent* de meses precedentes- y una contribución económica estable de las infraestructuras.

Principales magnitudes

	2012	2011	%
Comercialización de gas España (GWh)	29.619	27.592	7,3
Comercialización de gas Internacional (GWh)	14.898	12.473	19,4
Licuefacción (GWh)	14.244	24.299	(41,4)
Regasificación (GWh)	16.031	23.146	(30,7)

El gas suministrado en España durante el primer semestre de 2012 ha alcanzado un volumen de 29.619 GWh lo cual supone un aumento del 7,3% respecto al del mismo período del año anterior. Los incrementos en las ventas se han localizado en los



suministros a empresas generadoras de electricidad con un 15,2% mientras que las ventas al segmento industrial han disminuido en un 3,8%.

Adicionalmente se ha gestionado una energía de 14.898 GWh a través de operaciones de venta internacional.

En términos generales, las infraestructuras principales del negocio de gas (licuefacción, transporte marítimo y regasificación) han mantenido sus parámetros operativos de disponibilidad y eficiencia en línea con el año anterior.

La planta de licuefacción de Damietta (Egipto) ha registrado sin embargo menores niveles de producción respecto al mismo período del año anterior –que fue particularmente elevado en la primera parte del año debido a la coyuntura del país en ese momento-. El volumen producido en el período asciende a 14.244 GWh.

La planta de regasificación de Sagunto produjo 16.031 GWh que corresponden a la descarga de 19 barcos, 6 de los cuales fueron para Unión Fenosa Gas que representaron un 57% del volumen total.

En relación a la Planta de Sagunto cabe destacar que el Ministerio de Industria y Comercio emitió una Resolución a principios de año de inclusión en el régimen retributivo de las instalaciones de la planta inicial (2006). Se considera una revisión al alza del valor reconocido de inversión de la planta inicial.

2. Factores de riesgo ligados a la actividad de GAS NATURAL FENOSA

a) Incertidumbre del contexto macroeconómico

Durante los pasados meses, la economía y el sistema financiero global han experimentado un período de turbulencias significativas e incertidumbre, en particular una incertidumbre en los mercados financieros que comenzó en agosto de 2007 y que ha empeorado de forma sustancial desde septiembre de 2008. 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) Desarrollo de la estrategia de negocio

Dados los riesgos a los que está expuesto y las incertidumbres inherentes a su negocio, GAS NATURAL FENOSA no puede asegurar que pueda implementar con éxito su estrategia de negocio. El alcance y cumplimiento de sus objetivos estratégicos están sometidos, entre otros factores de riesgo a:

- La falta de incremento del número de puntos de suministro en Europa y Latinoamérica, debido a la imposibilidad de GAS NATURAL FENOSA de aumentar la red de distribución;



- El no incremento del número de clientes debido a la falta de éxito de las campañas de marketing destinadas a los consumidores del mercado liberalizado;
- La activación de las cláusulas *take or pay* de los contratos de aprovisionamiento, lo que implicaría la obligación de pagar por un volumen de gas superior a las necesidades de GAS NATURAL FENOSA;
- La falta de éxito en la consolidación del negocio de generación de electricidad en España condicionado por los incentivos a tecnologías subvencionadas;
- La incapacidad de consolidar la estrategia del negocio de multiservicios o de aumentar el número de contratos multiproducto por cliente.

c) 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.

En caso de que los organismos públicos o privados que pudiera corresponder interpretaran o aplicaran de manera distinta al criterio de GAS NATURAL FENOSA la referida normativa, podría cuestionarse o recurrirse dicho cumplimiento y, de resultar probado cualquier incumplimiento, podría afectar de un modo material adverso al negocio, perspectivas, beneficios, subvenciones y situación financiera de GAS NATURAL FENOSA.

d) Riesgo operacional

Las actividades de GAS NATURAL FENOSA están expuestas a distintos riesgos operativos, tales como averías en la red de distribución, en las instalaciones de generación de electricidad y en los buques metaneros, explosiones, emisiones contaminantes, vertidos tóxicos, incendios, condiciones meteorológicas adversas, incumplimientos contractuales, sabotajes o accidentes en la red de distribución de gas o activos de generación de electricidad, así como otros desperfectos y supuestos de fuerza mayor que podrían tener como resultado daños personales y/o materiales, deterioros de las instalaciones o propiedades de GAS NATURAL FENOSA o la destrucción de las mismas. Acontecimientos como éstos, u otros de similar naturaleza, son impredecibles y pueden causar interrupciones en el suministro de gas y la generación de electricidad. En este tipo de situaciones, a pesar de existir las pertinentes coberturas a través de la contratación de seguros de riesgos, como seguros ante potenciales pérdidas de beneficio y daños materiales, la situación financiera y los resultados de GAS NATURAL FENOSA pueden verse afectados en la medida en que las pérdidas que se produzcan no estén aseguradas, la cobertura sea insuficiente, o se generen pérdidas económicas como consecuencia de limitaciones de cobertura o evolución al alza de franquicias, así como por potenciales encarecimientos de las primas satisfechas al mercado asegurador.



Asimismo cabe mencionar que GAS NATURAL FENOSA podría ser objeto de reclamaciones de responsabilidad civil por lesiones personales y/o otros daños causados en el desarrollo ordinario de sus actividades. La interposición de dichas reclamaciones podría conllevar el pago de indemnizaciones con arreglo a la legislación aplicable en aquellos países en los que GAS NATURAL FENOSA opera, lo que podría dar lugar, en la medida en que las pólizas de seguros de responsabilidad civil contratadas no cubran el importe de dichas indemnizaciones, a un efecto material adverso en el negocio, perspectivas, situación financiera y sus resultados.

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.

Una parte importante de los gastos operativos de GAS NATURAL FENOSA está vinculada a la compra de gas natural y de gas natural licuado (GNL) para su comercialización en el mercado libre y suministro a mercados regulados. Igualmente sus plantas de ciclo combinado utilizan como combustible el gas natural.

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.

El negocio de GAS NATURAL FENOSA incluye, entre otras actividades, la venta al por mayor de gas natural a generadores eléctricos y a otros clientes. Con respecto a tales operaciones, los ingresos y resultados de GAS NATURAL FENOSA suelen depender en gran medida, de los precios de mercado imperantes en los mercados regionales en los que opera y en otros mercados competitivos. Como consecuencia, el negocio de venta al por mayor de gas natural está expuesto al riesgo de fluctuación de las materias primas y del precio de la electricidad.

Las variaciones en el precio de la materia prima podrían afectar de un modo adverso a los resultados de GAS NATURAL FENOSA, en la medida en que el aumento en los costes de generación no se recupere a través del precio de venta de la electricidad generada, o en general en el ámbito gasista no se consigue un grado de eficiencia en la gestión de la cartera comercial que permita la recuperación a través de la comercialización de las oscilaciones del escenario energético.

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 adquiriera el exceso sobre sus necesidades, lo que podría afectar de un modo adverso y significativo a los costes operativos de GAS NATURAL FENOSA.

g) Exigencias medioambientales

Las actividades de GAS NATURAL FENOSA están sometidas al cumplimiento de una normativa extensa en material de protección medioambiental.

GAS NATURAL FENOSA y sus sociedades filiales están sometidas al estricto cumplimiento de normativa extensa en materia de protección medioambiental que exige, entre otros aspectos, la elaboración de estudios de evaluación del impacto medioambiental, la obtención de las pertinentes autorizaciones, licencias y permisos, así como el cumplimiento de determinados requisitos. Entre otros:

- Que las autorizaciones y licencias ambientales podrían no ser otorgadas o ser revocadas por el incumplimiento de las condiciones que en ellas se impongan;
- Que el marco regulatorio o su interpretación por las autoridades podría sufrir modificaciones o cambios, lo que podría provocar un aumento de los costes o plazos para poder cumplir con el nuevo marco regulatorio.

h) 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.

i) Impacto de las condiciones meteorológicas

La demanda de electricidad y de gas natural está ligada al clima. Una parte importante del consumo de gas durante los meses de invierno depende de la producción de electricidad y de su uso como calefacción, mientras que durante los meses de verano el consumo depende de la producción de electricidad destinada a las instalaciones de aire acondicionado, fundamentalmente. Los ingresos y resultados de GAS NATURAL FENOSA derivados de las actividades de distribución y comercialización de gas natural podrían verse afectados de forma adversa en el caso de que se produjesen otoños templados o inviernos menos fríos. Igualmente la demanda de electricidad podría descender si se producen veranos menos calurosos debido a una menor demanda de aire acondicionado. Asimismo, el nivel de ocupación de las plantas de generación hidroeléctrica dependen del nivel de precipitaciones en donde se encuentren dichas instalaciones, pudiéndose ver afectado en épocas de sequía.

j) Desarrollo de las actividades en el sector eléctrico

Los nuevos proyectos de GAS NATURAL FENOSA en el sector eléctrico están sometidos a diferentes factores que van más allá del control de GAS NATURAL FENOSA, entre los cuales, cabe mencionar:

- Incrementos en el coste de generación, incluyendo los incrementos en el precio del combustible;
- Pérdida de competitividad con otras tecnologías, por incremento relativo del coste de generación con gas natural;
- Una posible disminución de la tasa de crecimiento de consumo de electricidad debido a distintos factores, tales como condiciones económicas o la implementación de programas de ahorro de energía;
- Riesgos inherentes a la operación y mantenimiento de las plantas de generación;
- La creciente volatilidad de los precios causada por la liberalización del sector y por los cambios en el mercado;
- Una situación de sobre-capacidad de generación en los mercados en los que GAS NATURAL FENOSA es propietario de plantas de generación o tiene una participación en las mismas;
- La aparición de fuentes energéticas alternativas debido a las nuevas tecnologías y al creciente interés por las energías renovables y la cogeneración.

k) Exposición en Latinoamérica

Una parte importante del resultado operativo de GAS NATURAL FENOSA es generado 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.
