

GAS NATURAL FENOSA



**gasNatural
fenosa**

**Informe de Gestión consolidado a 30 de junio de
2011**

1. Evolución de los negocios

Análisis del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

El EBITDA consolidado del período alcanza los 2.386 millones de euros y aumenta un 0,4% respecto al del mismo período del año anterior, apoyado en el crecimiento de los resultados provenientes de las actividades reguladas, impulsados por la contribución creciente de estas actividades en el ámbito internacional gasista, y en unos niveles de eficiencia operativa que han permitido compensar la contribución al EBITDA de las desinversiones realizadas.

Homogeneizando por las desinversiones realizadas durante el año 2010 y 2011 en las actividades de distribución de gas en España y de generación de electricidad en México, el EBITDA crecería un 3,0%.

El beneficio neto del primer semestre de 2011 se sitúa en 822 millones de euros y disminuye un 3,6% respecto al del mismo período del año anterior debido fundamentalmente a las menores plusvalías contabilizadas por venta de activos con respecto al mismo período de 2010.

En términos recurrentes, es decir, ajustando por las plusvalías/minusvalías de las desinversiones de activos realizadas tanto en el primer semestre de 2011 como en el primer semestre de 2010, el beneficio neto crecería en un 11,0%. Dicho crecimiento se fundamenta en la estabilidad del EBITDA en un contexto macroeconómico exigente y en la disciplina financiera reflejada en la progresiva normalización del ratio de endeudamiento.

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 14 de junio de 2011 GAS NATURAL FENOSA y SONATRACH firman un conjunto de acuerdos que permiten resolver los procedimientos en curso en relación con el precio aplicable a los contratos de suministro de gas y establecer las bases para una colaboración futura.

El 14 de junio de 2011 finaliza la operación de *scrip dividend* con un grado de aceptación del 96,4% por los accionistas de GAS NATURAL FENOSA. Las nuevas acciones cotizan ya desde el 29 de junio de 2011.

El 30 de junio de 2011, y de acuerdo con la nueva resolución de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC), GAS NATURAL FENOSA materializa la venta de 304.000 puntos de suministro de distribución de gas en la zona de Madrid, el acuerdo está sujeto a las autorizaciones pertinentes.

Asimismo, el 30 de junio de 2011 se firma la compraventa de participaciones directas e indirectas de ACS en cinco parques eólicos.

Las desinversiones realizadas, una estricta disciplina inversora y la propia evolución de los negocios están permitiendo normalizar progresivamente el nivel de endeudamiento, situándose en el 55,5% al 30 de junio de 2011, especialmente eficiente al estar caracterizado por una estructura, coste y vencimientos ajustados al perfil de los negocios de GAS NATURAL FENOSA.





Principales magnitudes económicas

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	10.205	9.429	8,2
EBITDA	2.388	2.377	0,4
Resultado de explotación	1.698	1.834	(7,4)
Resultado atribuido a accionistas de la soc. dominante	822	883	(3,6)
Inversiones	520	598	(13,0)
Deuda financiera neta (a 30/06)	16.949	19.761	(14,2)

Principales magnitudes físicas

Distribución de gas y electricidad:			
	2011	2010	%
Distribución de gas (GWh):	202.978	204.655	(0,8)
Europa:	109.644	112.368	(2,4)
Ventas de gas a tarifa	1.801	1.777	1,4
ATR	107.843	110.591	(2,5)
Latinoamérica:	93.332	92.287	1,1
Ventas de gas a tarifa	54.301	55.258	(1,7)
ATR	39.031	37.031	6,4
Distribución de electricidad (GWh):	27.654	27.228	1,6
Europa:	16.587	18.257	1,7
Ventas de electricidad a tarifa	1.223	1.164	5,1
ATR	17.344	17.093	1,5
Latinoamérica:	9.067	8.971	1,3
Ventas de electricidad a tarifa	8.622	8.449	2,0
ATR	465	522	(10,9)
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06):	11.498	11.153	3,1
Europa	5.736	5.651	1,5
Latinoamérica	5.762	5.502	3,7
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06):	8.057	9.277	(13,2)
Europa	4.548	4.504	1,0
Latinoamérica	3.509	4.773	(26,5)
TIEPI (minutos)	20	35	(42,9)



Negocios energéticos:

	2011	2010	%
Energía eléctrica producida (GWh):	28.799	28.918	(0,4)
España:	19.250	18.335	5,0
Hidráulica	2.363	3.107	(23,9)
Nuclear	2.020	1.999	1,1
Carbón	1.395	24	-
Fuelóleo – gas	(2)	35	-
Ciclos combinados	12.315	11.849	4,0
Renovables	1.249	1.329	(6,0)
Internacional:	9.549	10.683	(9,8)
Hidráulica	42	36	16,7
Ciclos combinados	8.544	9.711	(12,0)
Fuel	963	836	15,2
Capacidad de generación eléctrica (MW):	16.443	15.547	5,8
España:	13.811	13.380	3,2
Hidráulica	1.868	1.860	0,4
Nuclear	595	589	1,0
Carbón	2.048	2.048	-
Fuelóleo – gas	617	617	-
Ciclos combinados	7.733	7.317	5,7
Renovables	950	949	0,1
Internacional:	2.632	2.167	21,5
Hidráulica	22	22	-
Ciclos combinados	2.289	1.824	25,5
Fuel	321	321	-
Suministro de gas (GWh):	153.410	150.602	1,9
España	121.063	124.249	(2,5)
Resto	32.327	26.353	22,7
Unión Fenosa Gas (U):			
Comercialización de gas en España (GWh)	27.592	27.682	(0,3)
Comercialización de gas internacional (GWh)	12.473	13.390	(6,8)
Transporte de gas – EMPL (GWh)	62.972	60.509	4,1

(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				
	2011	%s/total	2010	%s/total	% 2011/2010
Distribución de gas	2.035	19,9	1.898	20,1	7,2
España	625	6,1	644	6,8	(3,0)
Latinoamérica	1.285	12,6	1.155	12,2	11,3
Resto	125	1,2	99	1,0	26,3
Distribución de electricidad	1.759	17,2	1.608	17,1	9,4
España	466	4,6	410	4,3	13,7
Latinoamérica	1.191	11,7	1.106	11,7	7,8
Resto	102	1,0	93	1,0	9,7
Electricidad	3.347	32,8	3.259	34,6	2,7
España	2.844	27,9	2.601	28,5	5,7
Latinoamérica	442	4,3	522	5,6	(15,3)
Resto	61	0,6	46	0,5	32,6
Gas	4.051	40,0	4.299	45,6	8,2
Infraestructuras	139	1,4	127	1,3	9,4
Aprovisionamiento y comercialización	4.076	39,9	3.797	40,3	7,3
Unión Fenosa Gas	437	4,3	376	4,0	16,5
Otras actividades	311	3,0	267	2,8	16,5
Ajustes de consolidación	(1.099)	(10,8)	(1.902)	(20,2)	(0,2)
Total	10.205	100,0	9.429	100,0	8,2

El importe neto de la cifra de negocios hasta el 30 de junio de 2011 asciende a 10.205 millones de euros y registra un aumento del 8,2% respecto al del mismo período del año anterior, principalmente por la aportación de los negocios regulados en Latinoamérica y la actividad de Aprovisionamiento y Comercialización.



EBITDA ⁽¹⁾

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2011	%/total	2010	%/total	% 2011/2010
Distribución de gas	803	33,7	775	32,6	3,8
España	462	19,4	456	19,2	1,3
Latinoamérica	302	12,7	288	12,0	5,6
Resto	39	1,6	33	1,4	18,2
Distribución de electricidad	501	21,0	493	20,7	1,6
España	349	14,8	288	12,1	21,2
Latinoamérica	137	5,7	191	8,0	(28,3)
Resto	15	0,6	14	0,6	7,1
Electricidad	591	24,8	591	25,1	(14,5)
España	460	19,3	558	23,5	(17,6)
Latinoamérica	124	5,2	124	5,2	-
Resto	7	0,3	9	0,4	(22,2)
Gas	424	17,8	388	16,3	9,3
Infraestructuras	82	3,4	94	4,0	(12,8)
Aprovisionamiento y comercialización	206	8,6	179	7,5	15,1
Unión Fenosa Gas	136	5,7	115	4,8	18,3
Otras actividades	67	2,8	30	1,3	123,3
Total	2.386	100,0	2.377	100,0	0,4

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

El EBITDA consolidado del primer semestre de 2011 alcanza los 2.386 millones de euros con un aumento del 0,4% respecto al del primer semestre del año anterior, en un entorno macroeconómico, energético y financiero muy exigente, gracias al adecuado equilibrio entre los negocios regulados y liberalizados en los mercados gaseista 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 2010.

Las actividades de distribución de gas y electricidad, en España e Internacional, representan en su conjunto un 54,7% del EBITDA de GAS NATURAL FENOSA.

La actividad de electricidad en España representa un 19,3% del EBITDA consolidado.



Resultado de explotación

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio				
	2011	%/total	2010	%/total	% 2011/2010
Distribución de gas	589	34,7	556	30,4	5,6
España	321	18,8	313	17,1	2,6
Latinoamérica	241	14,2	226	12,3	6,6
Resto	27	1,6	19	1,0	42,1
Distribución de electricidad	301	17,7	281	15,3	7,1
España	245	14,4	179	8,9	36,9
Latinoamérica	44	2,6	90	4,9	(51,1)
Resto	12	0,7	12	0,7	-
Electricidad	244	14,4	368	20,1	(33,7)
España	162	9,5	299	16,3	(45,8)
Latinoamérica	77	4,5	63	3,4	22,2
Resto	5	0,3	6	0,3	(16,7)
Gas	293	17,3	288	15,7	1,7
Infraestructuras	52	3,1	69	3,8	(24,6)
Aprovisionamiento y comercialización	161	10,7	160	8,7	13,1
Unión Fenosa Gas	60	3,5	59	3,2	1,7
Otras actividades	271	16,0	339	18,5	(20,1)
Total	1.698	100,0	1.834	100,0	(7,4)

Las dotaciones a amortizaciones aumentan un 6,6% mientras que las dotaciones a provisiones se mantienen en 86 millones de euros. Unos resultados procedentes de la enajenación de inmovilizados inferiores a los del mismo período del año anterior dan lugar a un descenso del beneficio operativo del 7,4% que se sitúa en 1.698 millones de euros.

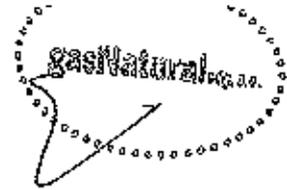
Homogeneizando por las desinversiones realizadas durante el año 2010, que incluyen la venta de activos de distribución de gas en baja presión correspondiente a 507.726 puntos de suministro en la Comunidad de Madrid en abril de 2010, la venta de parte de los activos de generación (2.233 MW) en México en junio de 2010 y la venta de los activos en Guatemala en mayo de 2011, el EBITDA aumentaría en un 3,0%.

También homogeneizando por las plusvalías/minusvalías producidas por las ventas de activos tanto en el primer semestre de 2011 (Guatemala, intercambio activos en Eufes y 304.456 puntos de suministro en Madrid) como en el primer semestre de 2010 (507.726 puntos de suministro en Madrid y 2.233 MW en ciclos combinados en México) el resultado neto recurrente aumentaría en un 11,0%.

Resultado financiero

El coste de la deuda financiera acumulado a junio de 2011 es de 445 millones de euros, inferior al del mismo período del año anterior debido a la reducción de la deuda bruta media consecuencia del proceso de desinversión realizado durante el ejercicio 2010 y primer semestre del ejercicio actual, así como los cobros por la titulación del déficit de tarifa y la generación de caja de los propios negocios de la compañía.

Resultado de entidades valoradas por el método de la participación



El resultado correspondiente a la participación en resultados en empresas asociadas en el periodo es de 5 millones de euros frente a 4 millones de euros en el primer semestre de 2010.

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 periodo.

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 2011 ha ascendido al 24,9% frente a un 25,7% en el mismo periodo del año anterior.

Intereses minoritarios

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

El resultado atribuido a los intereses minoritarios en 2011 asciende a 90 millones de euros, con una disminución de 7 millones de euros respecto al del año anterior.

Inversiones

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	2011	2010	%
Inversiones materiales	463	529	(12,5)
Inversiones en activos intangibles	55	50	(6,8)
Inversiones financieras	2	10	(80,0)
Total Inversiones	520	589	(13,0)

Las inversiones materiales e intangibles del periodo alcanzan los 518 millones de euros, con un descenso del 11,9% respecto a las del mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente a la finalización del programa de construcción de centrales de ciclo combinado. Por otro lado es de destacar el incremento de las inversiones en negocios regulados, fundamentalmente en la distribución de gas (+36,2%) que incluye la adquisición de los activos de distribución y de transporte secundario a la sociedad Distribuidora Sureuropea de Gas.

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

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio		
	2011	2010	%
Distribución de gas:	173	127	36,2
España	108	82	31,7
Latinoamérica	50	29	72,4
Resto	15	16	(6,3)
Distribución de electricidad	154	140	10,0
España	102	94	21,4
Latinoamérica	47	50	(6,0)
Resto	5	8	(16,7)
Electricidad:	118	265	(65,5)
España	94	179	(47,8)
Latinoamérica	24	85	(71,8)
Resto	-	1	-
Gas	24	19	26,3
Infraestructuras	14	-	-
Aprovisionamiento y comercialización	8	6	-
Unión Fenosa Gas	4	13	(99,2)
Otras actividades	49	37	32,4
Total Inversiones materiales e Inmateriales	618	598	(11,9)

GAS NATURAL FENOSA destina el 63,1% 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 cerca del 70% de las inversiones consolidadas.

En Latinoamérica, México 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, GAS NATURAL FENOSA se comprometió a desinvertir determinados activos de distribución de gas.

En este sentido, el 30 de abril de 2010 se materializó la venta de activos de distribución de gas en baja presión correspondiente a 507.728 puntos de suministro y 3.491 km de redes de distribución, por lo que la comparativa del primer semestre del



2011 con el primer semestre de 2010 presenta importantes variaciones originadas por esta venta de activos.

Asimismo y siguiendo con los compromisos con la Comisión Nacional de la Competencia (CNC) por la 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 147,3 GWh en la Comunidad de Madrid que han sido adquiridos por el Grupo Madrileña Red de Gas, por un importe de 450 millones de euros, generando una plusvalía bruta de 280 millones de euros.

Resultados

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	625	644	(3,0)
Aprovisionamientos	(7)	(10)	(30,0)
Gastos de personal, neto	(36)	(32)	18,8
Otros gastos/ingresos	(118)	(146)	19,2
EBITDA	462	456	1,3
Dotación a la amortización	(141)	(143)	(1,4)
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	321	313	2,6

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas alcanza los 625 millones de euros y el EBITDA se sitúa en los 462 millones de euros.

Aislado el efecto de la desinversión de activos en la Comunidad de Madrid en el 2010, mencionada anteriormente, el importe neto de la cifra de negocios crecería en un 2,5% respecto al del mismo período del año anterior y el EBITDA en un 5,7%, gracias fundamentalmente al incremento de la retribución regulada y a la eficiencia de los recursos empleados.

Principales magnitudes

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

	2011	2010	%
Ventas - ATR (GWh)	107.340	110.238	(2,6)
Red de distribución (Km)	44.557	43.285	2,9
Incremento de puntos de suministro, en miles	36	43	(16,3)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.310	5.233	1,5

Sin considerar la desinversión realizada, las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupa los servicios de acceso de terceros a la red (ATR) de



distribución de gas y de transporte secundario, se situaría en línea a la del mismo período del año anterior.

El menor consumo en el mercado residencial por una climatología más benigna en este primer semestre respecto a la del mismo período del año anterior se compensa con una recuperación del mercado industrial.

GAS NATURAL FENOSA continúa con la expansión de su red de distribución y el número de puntos de suministro. En un escenario sin desinversiones, el número de puntos de suministro se incrementa en 77.032 en los doce últimos meses, un 1,5% superior, y con un crecimiento de 36.000 nuevos puntos de suministro en el semestre, un 16,3% inferior al primer semestre de 2010, debido a la falta de recuperación tanto en el mercado de nueva edificación como en el mercado de finca habitada. La red de distribución se incrementa en 1.272 km en los últimos doce meses y alcanza 10 nuevos municipios en el primer semestre de 2011.

Con fecha 28 de febrero de 2011 se adquirió a la sociedad Distribuidora Sureuropea de Gas (Grupo Corporación Llorente) unos activos de distribución y de transporte secundario en las Comunidades Autónomas de Andalucía y Castilla-La Mancha valorados en 27 millones de euros y que se corresponden a 101 km de red con 4 puntos de suministro de uso industrial.

El 29 de diciembre de 2010 se publicó la Orden ITC/3354/2010 que establece los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas para el año 2011 y se actualizan determinados aspectos relativos a la retribución de las actividades reguladas del sector gasista. Esta orden mantiene el sistema de cálculo de la retribución de distribución de acuerdo a la modificación del año anterior con la actualización de la retribución para 2011 con el IPH real de 2009. La retribución inicial reconocida a GAS NATURAL FENOSA para el ejercicio 2011 asciende a 1.098 millones de euros. En este importe se incluye la retribución correspondiente a los 304.456 puntos de suministro vendidos a 30 de junio de 2011 al Grupo Madrileña Red de Gas, estimados en 53 millones de euros, y no considera los activos adquiridos a la sociedad Distribuidora Sureuropea de Gas, SAU antes mencionada, que en términos anuales, se estima en 1 millón de euros.

En relación al transporte secundario, la retribución reconocida a GAS NATURAL FENOSA para el año 2011 alcanza los 31 millones de euros. En este importe no se incluye la retribución correspondiente a los activos adquiridos a la sociedad Distribuidora Sureuropea de Gas antes mencionada, que en términos anuales, se estima en 3 millones de euros.

Distribución gas Latinoamérica

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



	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.285	1.155	11,3
Aprovisionamientos	(829)	(734)	12,9
Gastos de personal, neto	(45)	(39)	15,4
Otros gastos/ingresos	(100)	(96)	13,5
EBITDA	302	286	5,6
Dotación a la amortización	(50)	(55)	1,8
Defeción a provisiones	(6)	(5)	-
Beneficios de explotación	241	226	6,6

El EBITDA alcanza los 302 millones de euros, con un aumento del 5,6% respecto al mismo período del año anterior. Sin considerar el efecto del tipo de cambio el EBITDA crecería un 4,2%.

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 1.285 millones de euros y registra un aumento del 11,3%, por el aumento de las ventas y por la evolución cambiaria.

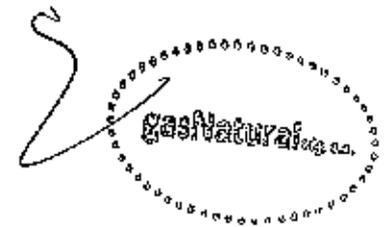
Destaca la aportación de Brasil y Colombia representando entre ambos países el 79,5% del total de EBITDA, absorbiendo el negocio de distribución de gas en Colombia el impacto de la reciente reforma tributaria, donde se aprobó la modificación de la Ley 1370 que contempla el denominado Impuesto al Patrimonio que grava el valor del patrimonio a 1 de enero de 2011, aunque su pago se realizará en 8 cuotas durante los años 2011 a 2014.

Adicionalmente, y como consecuencia de la ola invernal acaecida, tras ser declarado el estado de emergencia económica y social, se promulgó el Decreto 4825 mediante el cual se crea una sobretasa del 25% de este impuesto con el objeto de obtener recursos que permitan afrontar los efectos de las graves inundaciones en las zonas afectadas.

Principales magnitudes

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

	2011	2010	%
Ventas actividad de gas (GWh):	93.332	92.287	1,1
Ventas de gas a tarifa	64.301	55.258	(1,7)
ATR	39.031	37.031	5,4
Red de distribución (Km)	64.987	62.636	3,6
Incremento de puntos de suministro, en miles	97	80	21,3
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.762	5.502	4,7



Las principales magnitudes físicas por países en 2011 son las siguientes:

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh):	36.817	24.245	8.584	23.688	93.332
Incremento vs. 1S10 (%)	2,7	(3,3)	10,2	0,4	1,1
Red de distribución	23.143	6.044	19.204	16.596	64.987
Incremento vs 30/06/2010 (km)	268	90	1.654	309	2.351
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	1.473	826	2.234	1.229	5.762
Incremento vs. 30/06/2010, en miles	34	21	154	51	260

En el ejercicio 2011 la cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanza los 5.761.590. Se mantienen las elevadas tasas de crecimiento interanual con un incremento de 259.697 puntos de suministro, destacando Colombia con un aumento de 154.157.

Las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que agrupa las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), ascienden a 93.332 GWh con un incremento del 1,1% respecto a las ventas registradas en el mismo periodo del año anterior. Este leve incremento es consecuencia de las altas temperaturas registradas en los mercados de Brasil y México, que han mitigado los crecimientos en Argentina y Colombia.

La red de distribución de gas se incrementa en 2.351 km en los últimos 12 meses, alcanzando los 64.987 km a finales de junio de 2011 con un crecimiento del 3,8%.

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

- En Argentina se continúa en negociación con la Administración para la aplicación de un nuevo marco tarifario. El ritmo de crecimiento de la base de clientes es del 8,0% y de un 2,7% en las ventas de gas, continuando con una fuerte contención de gastos ante un escenario de alta inflación que alcanza niveles del 25%.
- La evolución del negocio en Brasil mejora sustancialmente con un crecimiento en las puestas en servicio del 26,8% y un incremento moderado en las ventas en los mercados doméstico, comercial e industrial. Las reservas hídricas en el sudeste del país han alcanzado niveles del 85% de su capacidad, lo que ha hecho descender el despacho térmico.
- En Colombia se han incrementado las ventas de gas un 10,2% por la mayor base de clientes, principalmente en los mercados residencial y ATR, al mismo tiempo que ha crecido el consumo medio doméstico e industrial.
- En México el crecimiento en clientes mejora un 58,8% respecto al mismo periodo del año anterior, lo que significa un incremento de 22.000 nuevos clientes en el semestre.

Distribución gas resto (Italia)

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

Resultados



	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	125	99	25,3
Aprovisionamientos	(67)	(48)	39,6
Gastos de personal, neto	(7)	(7)	-
Otros gastos/ingresos	(12)	(11)	9,1
EBITDA	39	33	18,2
Dotación a la amortización	(11)	(12)	(8,3)
Dotación a provisiones	(1)	(2)	(60,0)
Beneficios de explotación	27	19	42,1

Las operaciones de distribución y comercialización de gas en Italia representan una contribución al EBITDA de 39 millones de euros, con un aumento del 18,2% respecto al año anterior.

La mejora del EBITDA está asociada al aumento de la remuneración de la actividad regulada de distribución y, principalmente, al incremento del margen de venta de gas como consecuencia de la comercialización con gas natural de los contratos de GAS NATURAL FENOSA. En este sentido en el primer semestre de 2011 se han regasificado, en la planta de Panigaglia, siete buques de gas natural licuado por un total de 2.951 GWh.

Principales magnitudes

GAS NATURAL FENOSA en Italia alcanza la cifra de 426.000 puntos de suministro en el negocio de distribución de gas, un 1,9% superior a la cifra al 30 de junio de 2010.

	2011	2010	%
Ventas actividad de gas (GWh):	2.304	2.130	8,2
Ventas de gas a tarifa	1.801	1.777	1,4
ATR	503	353	42,5
Red de distribución (Km)	6.344	5.674	11,8
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	428	418	1,9

La actividad de distribución de gas alcanza los 2.304 GWh, con un aumento del 8,2% respecto a la del primer semestre del año 2010.

La red de distribución al 30 de junio 2011 es de 6.344 km con un incremento de 670 km en los últimos doce meses. Al aumento de la red ha contribuido la adquisición de activos en los municipios de Sapri y Camerota en la región Campania en el sur-oeste de Italia que ha añadido 54 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

	2011	2010	%
importe neto de la cifra de negocios	468	410	13,7
Aprovisionamientos	-	(1)	-
Gastos de personal, neto	(59)	(56)	5,4
Otros gastos/ingresos	(58)	(68)	(10,8)
EBITDA	349	288	21,2
Dotación a la amortización	(106)	(105)	1,0
Dotación a provisiones	2	(4)	(150,0)
Beneficios de explotación	246	179	38,9

El 29 de diciembre de 2010 se publica en el BOE la Orden ITC/3353/2010 por la que se establecen los peajes de acceso a partir del 1 de enero de 2011 y las tarifas y primas a las instalaciones del régimen especial, así como los ingresos regulados asociados a las actividades de transporte, distribución y gestión comercial del acceso.

En la citada Orden, además de publicarse los ingresos regulados provisionales para el año 2011, se publicaron los valores definitivos de la retribución del año 2009 y del año 2010 cuyos importes fueron superiores a los que se habían publicado de forma provisional. Este hecho implica que, en el primer semestre del año 2010, los ingresos regulados contabilizados eran inferiores a los que finalmente resultaron para el 2010 y que no se actualizaron hasta el cierre de ejercicio.

Por todo lo comentado, el importe neto de la cifra de negocios registra un aumento del 13,7% respecto al primer semestre del año anterior (no estaba contabilizada la revisión de los ingresos regulados del 2010). Sin embargo, homogeneizando los ingresos regulados del año 2010, el crecimiento estaría en el entorno del 7%.

En el apartado de gastos de personal se mantiene el gasto en términos recurrentes y la desviación registrada obedece a gastos no recurrentes y no comparables con el ejercicio anterior. En otros gastos/ingresos se pone de manifiesto las capturas de eficiencia que se han conseguido a través de la mejora de los procesos llevada a cabo. Dicha eficiencia todavía alcanza mayor significado si se compara la evolución de los costes con la evolución de la actividad y cifra de negocio asociada.

El buen comportamiento de los parámetros de negocio antes mencionados y la menor contabilización de ingresos regulados en el primer semestre del 2010 (por los aspectos ya comentados) permite alcanzar un EBITDA de 349 millones de euros con un aumento del 21,2%.



Principales magnitudes

	2011	2010	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	17.344	17.089	1,4
Venta de electricidad a tarifa	-	6	-
ATR	17.344	17.083	1,5
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.733	3.693	1,1
TIEPI (minutos)	20	35	(42,9)

Aunque el crecimiento de la energía suministrada se sitúa en el 1,4% (por ajustes de la energía suministrada pendiente de facturar y desfase entre consumos y facturación), la demanda de electricidad corregida de los efectos de laboralidad y temperatura estaría muy alineada con el mismo período del año anterior. Los puntos de suministros crecen, asimismo, el 1,1% y de acuerdo con el aumento vegetativo de las nuevas solicitudes.

Los factores climatológicos, en el ámbito de la distribución de electricidad de GAS NATURAL FENOSA, no han generado incidencias relevantes en el suministro lo que, conjuntamente con la buena respuesta de las instalaciones, ha permitido alcanzar unos niveles de calidad de servicio, a cierre del semestre, que pueden calificarse de muy favorables. El TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente de la Potencia Instalada) se sitúa en poco más de 20 minutos lo que supone una mejora de 15 minutos respecto al mismo período del año anterior (que ya había sido un dato muy positivo). Si tomamos la senda interanual (últimos doce meses), el TIEPI alcanza un valor de tan sólo 50 minutos y supone una mejora, respecto al dato interanual del 2010, de 15 minutos.

El buen comportamiento 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 están 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, Guatemala, 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

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.191	1.195	7,8
Aprovisionamientos	(893)	(807)	10,7
Gastos de personal, neto	(29)	(27)	7,4
Otros gastos/ingresos	(132)	(86)	65,6
EBITDA	137	191	(22,3)
Dotación a la amortización	(40)	(47)	(14,9)
Dotación a provisiones	(53)	(54)	(1,9)
Beneficios de explotación	44	90	(51,1)

El EBITDA de la actividad de distribución de electricidad en Latinoamérica alcanza los 137 millones de euros, un 28,3% inferior con respecto al mismo periodo del año anterior. Aislado el efecto del tipo de cambio el EBITDA disminuiría en un 26,2%.

Esta tendencia atípica del área está provocada por el negocio de distribución en Colombia, donde se aprobó la modificación de la Ley 1370 que contempla el denominado Impuesto al Patrimonio, el cual grava el valor del patrimonio a 1 de enero de 2011, aunque su pago se realizará en 8 cuotas durante los años 2011 a 2014.

Adicionalmente, y como consecuencia de la ola invernal acaecida, tras ser declarado el estado de emergencia económica y social, se promulgó el Decreto 4825 mediante el cual se crea una sobretasa del 25% de este impuesto con el objeto de obtener recursos que permitan afrontar los efectos de las graves inundaciones en las zonas afectadas.

Durante el primer semestre de 2011, la demanda de electricidad en Colombia ha mejorado un 1,8% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

En mayo de 2011 GAS NATURAL FENOSA acuerda con el fondo de Inversión británico Actis la venta de sus participaciones en las distribuidoras DEORSA y DEOCSA, responsables de la distribución eléctrica en toda Guatemala a excepción de la capital y los departamentos de Sacatepéquez y Escuintla, así como sus participaciones en otras sociedades con actividades energéticas en el país. El precio acordado fue de 345 millones de dólares. Como consecuencia de esta desinversión, el negocio de distribución de electricidad en Guatemala sólo contribuye al EBITDA de Distribución electricidad en Latinoamérica durante los cinco primeros meses del año.

El EBITDA de las distribuidoras de Centroamérica alcanza los 77 millones de euros con un aumento del 1,3% destacando en Panamá con incremento del 14,3%.

Con fecha 15 de junio de 2011 se aprueba en Nicaragua una subida tarifaria del 41,88% con el objeto de recoger parcialmente el fuerte incremento del precio del fuel #6.



Principales magnitudes

	2011	2010	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	9.087	8.971	1,3
Tarifa	8.622	8.449	2,0
ATR	465	522	(10,9)
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.509	4.773	(26,5)

Las ventas de la actividad de electricidad alcanzan los 9.088 GWh con un crecimiento moderado del 1,3%.

El número de clientes sigue registrando la misma tendencia alcista del primer trimestre al mantenerse la efectividad de las campañas de contratación y regularización especialmente en Colombia y Nicaragua.

Las principales magnitudes físicas por países en 2011 son las siguientes:

	Colombia	Guatemala	Nicaragua	Panamá	Total
Ventas actividad de electricidad	5.119	833	1.291	1.844	9.087
incremento vs. 1S10 (%)	1,6	(12,8)	6,8	3,6	1,3
Puntos de suministro, en miles	2.195	-	832	482	3.509
incremento vs. 1S10, en miles	47	(1.396)	67	18	(1.264)
Índice de pérdidas de red (%)	17,5	17,2	20,9	10,0	-

La evolución de los indicadores operativos básicos del negocio, evidencian los buenos resultados que se están obteniendo en los planes de reducción de pérdidas y morosidad.

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

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	102	93	9,7
Aprovisionamientos	(78)	(70)	11,4
Gastos de personal, neto	(4)	(3)	33,3
Otros gastos/ingresos	(5)	(8)	(16,7)
EBITDA	15	14	7,1
Dotación a la amortización	(3)	(2)	50,0
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	12	12	-

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 3,4%, respecto al mismo período del año anterior, y recoge, básicamente, la retribución regulada a la actividad de distribución de electricidad y comercialización a tarifa regulada.

Los gastos de personal, que en moneda local registran un aumento del 7,6%, recogen la revisión del convenio por IPC, que en el Moldavia alcanzó el 8,1% en 2010. Los otros gastos/ingresos continúan registrando las eficiencias captadas a través de los procesos de mejora de la gestión implantados. En moneda local, la eficiencia operativa, medida como gastos totales netos/margen de electricidad, mejora en 2 puntos porcentuales.

Las cifras antes comentadas permiten la consecución de un EBITDA de 15 millones de euros, lo que supone un incremento del 7,1% respecto al del mismo período del año anterior, muy similar al registrado en moneda local.

Principales magnitudes

	2011	2010	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	1.223	1.158	5,6
Venta de electricidad a tarifa	1.223	1.158	5,6
ATR	-	-	-
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	815	811	0,5
Índice de pérdidas de red (%)	13	14	(7,1)

La demanda de energía eléctrica, en el ámbito de distribución de GAS NATURAL FENOSA en Moldavia, continúa registrando el dinamismo que ya venía presentando durante el primer trimestre y alcanza, a cierre del semestre, los 1.223 GWh lo que



supone un aumento del 5,6% (a nivel país, la demanda se queda ligeramente por debajo del 5%). Asimismo, los puntos de suministro también registran crecimiento respecto al año anterior y alcanzan los 815.000.

Las mejoras operativas implantadas en el país, dentro del marco global de mejora de la gestión, están permitiendo lograr unos Indicadores de eficiencia energética de la red muy alineados a los estándares exigidos a nivel país con lo que permite maximizar el margen de electricidad regulado. En este sentido, el índice de pérdidas se sitúa sólo ligeramente por encima del 13% y con una mejora de casi un punto porcentual respecto al del mismo período del año anterior.

Por otra parte, los indicadores de calidad de servicio del suministro eléctrico también presentan un comportamiento evolutivo muy favorable con lo que, por esta vía, también se están maximizando los ingresos regulados.

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, el suministro de electricidad a tarifa de último recurso así como el *trading* de electricidad en mercados mayoristas.

Resultados

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	2.844	2.691	5,7
Aprovisionamientos	(2.127)	(1.872)	13,6
Gastos de personal, neto	(74)	(61)	21,3
Otros gastos/ingresos	(183)	(200)	(8,5)
EBITDA	460	658	(17,6)
Dotación a la amortización	(298)	(253)	13,8
Dotación a provisiones	(10)	(6)	66,7
Beneficios de explotación	152	299	(45,8)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad en el primer semestre de 2011 alcanza los 2.844 millones de euros, superior en un 5,7% a la cifra del mismo período del año anterior.

En términos de EBITDA los resultados obtenidos en los seis primeros meses el año 2011 se elevan a 460 millones de euros, un 17,6% inferior a la cifra del mismo período del año anterior.

El efecto de la recuperación económica sobre los precios de los mercados de combustible y el consecuente incremento del coste de generación, unido a una menor producción hidráulica, explica que, a pesar un entorno de precios de mercado de producción español más elevado, el EBITDA disminuya. Esta subida de precios ha permitido un incremento de la producción a pesar de la desinversión del ciclo combinado de Piana del Vent en el año 2011.



La demanda eléctrica peninsular alcanzó los 60.535 GWh, disminuyendo un 0,7% frente al mismo período de 2010 que, corregido de los efectos de laboralidad y temperatura, crece un 0,4%, continuando la tendencia de incremento registrada a lo largo de 2010.

En el segundo semestre de 2011 la punta de potencia horaria ha alcanzado los 39.537 MW, a finales del mes de junio, cifra casi 1.000 MW por debajo de los 40.524 MW del máximo histórico de verano de julio de 2006.

La generación neta nacional de electricidad presenta una disminución del 1,4% en el segundo semestre del año, causada por una menor producción en Régimen Ordinario y un crecimiento moderado, en comparación con trimestres anteriores, del Régimen Especial.

El saldo físico de intercambios internacionales se mantiene exportador y alcanza los 3,6 TWh exportados, cifra similar a la del pasado año.

La generación en Régimen Especial aumenta el 3,9% respecto al primer semestre de 2010.

La generación eólica presenta un crecimiento del 0,1% respecto al primer semestre del 2010. A pesar de ello, el Régimen Especial en conjunto aumenta el 3,9%, por lo que el total del Régimen Especial cubre el 37,9% de la demanda, dos puntos y medio más que en el primer semestre de 2010.

Sin embargo, la generación en Régimen Ordinario presenta una disminución del 4,1%, con descensos en todas las tecnologías del Régimen Ordinario, excepto el carbón afectado por el R.D. de Garantía de Suministro.

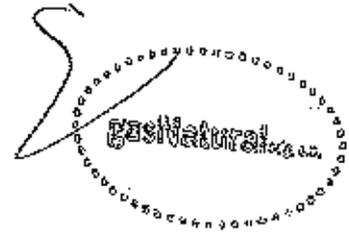
La generación hidráulica presenta una disminución en el semestre, un 30,6% inferior a la del segundo semestre de 2010 como consecuencia de la menor hidroafluencia. La energía hidroeléctrica producible registrada en lo que va de 2011, califica al año como medio, con una probabilidad de ser superada (PSS), respecto del producible medio histórico, del 46%, es decir, estadísticamente solo 46 de cada 100 años presentarían características más húmedas que el año actual. Las reservas hidroeléctricas del conjunto nacional se encuentran al finalizar el semestre al 70%, cinco puntos menos que en la misma fecha de 2010, si bien, el 2010 marcaba los máximos de los últimos diez años.

La generación nuclear disminuye un 6,7% en el semestre, cifra que se ve afectada por el desplazamiento de las revisiones.

La leve disminución de la demanda, unida a un menor consumo de bombeo y menores exportaciones, se han visto compensadas por una menor producción hidráulica.

Por tanto el hueco térmico ha aumentado por la entrada de los grupos de carbón nacional amparados por el R.D. de Garantía de Suministro. Con ello, el hueco térmico presenta una cobertura de la demanda del 32,1%, aumentando cuatro puntos respecto al primer semestre de 2010.

La generación con carbón aumenta un 122,2%, cifra que está visiblemente afectada por la entrada en vigor el pasado día 28 de febrero de 2011 del R.D. de Garantía de Suministro, alcanzando una cobertura del 11,7% de la demanda.



La generación ordinaria con fuelóleo disminuye un 25,8% en lo que va de año, no obstante, su aportación a la cobertura de la demanda no llega ni al medio punto, 0,2 puntos menos que el pasado año.

Los ciclos combinados disminuyen su producción un 11,2% respecto al primer semestre de 2010, con una cobertura de la demanda del 19,9%, frente al 22,3% en el pasado año.

En lo que va de año la menor presión ejercida por la hidráulica y el crecimiento moderado de la producción del Régimen Especial, como consecuencia de las disminuciones de la producción eólica, unido al efecto del aumento de los precios de las materias primas y consecuentemente de los costes de producción, han mantenido la senda alcista de los precios del mercado de producción iniciada en el segundo semestre del pasado año. Los precios medios diarios han superado en varias ocasiones los 50 €/MWh y alcanzaron en concreto los 55,01 €/MWh el pasado 28 de junio de 2011, el máximo valor diario desde comienzos de 2009.

El precio medio ponderado acumulado del mercado diario es de 47,48 €/MWh, superior en 17,28 €/MWh que el acumulado en el primer semestre de 2010.

Con referencia a la evolución de otras commodities, el Brent ha cotizado a 117,04 \$/bbl de promedio en el primer semestre de 2011, alcanzando en abril los 123,49 \$/bbl de promedio. El API 2, principal indicador del coste del carbón en Europa, aumenta un 1,4%, pasando de 123,0 \$/t de media del primer trimestre de 2010 a 124,7 \$/t en el segundo trimestre de este año. La cotización de los derechos de CO2 (EUAs en Bluenext) se sitúa al final de junio de 2011 en 13,38 €/t (vencimiento en el año en curso), aunque el promedio de este período ha sido de 15,97 €/t de media, manteniéndose desde mediados de marzo hasta mediados de junio por encima de los 16 €/t.

Principales magnitudes

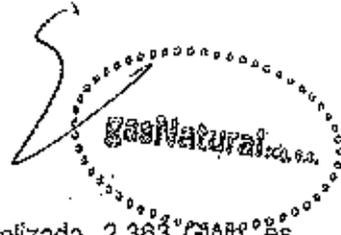
Las principales magnitudes en la actividad de electricidad de GAS NATURAL FENOSA en España son las siguientes:



	2011	2010	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	13.811	13.380	3,2
Régimen Ordinario:	12.861	12.431	3,5
Hidráulica	1.868	1.860	0,4
Nuclear	595	589	1,0
Carbón	2.048	2.048	-
Fuelóleo-gas	617	617	-
Ciclos combinados	7.733	7.317	5,7
Régimen Especial:	950	949	0,1
Eólica	614	612	0,2
Minihidráulicas	69	66	1,5
Cogeneración y otras	67	69	(2,9)
Energía eléctrica producida (GWh):	19.250	18.335	5,0
Régimen Ordinario:	18.001	17.005	5,9
Hidráulica	2.363	3.187	(23,9)
Nuclear	2.020	1.999	1,1
Carbón	1.395	24	-
Fuelóleo-gas	(2)	36	-
Ciclos combinados	12.316	11.940	4,0
Régimen Especial:	1.249	1.329	(6,0)
Eólica	869	912	(4,7)
Minihidráulicas	170	190	(14,6)
Cogeneración y otras	210	218	(3,7)
Ventas de electricidad (GWh):	18.531	20.395	(9,1)
Mercado liberalizado	13.613	14.932	(8,8)
TUR/Régulado	4.918	5.463	(10,0)

La variación de la potencia instalada en Régimen Ordinario respecto al 30 de junio de 2010 se debe, fundamentalmente, por un lado a que en el segundo semestre de 2010 entraron en explotación comercial los dos grupos de ciclo combinado de Puerto de Barcelona (838 MW) y el ciclo combinado de Málaga (409 MW) y al incremento en 2011 de 58,5 MW en el grupo 1 de la central nuclear de Almaraz (6 MW atribuibles a GAS NATURAL FENOSA) y de 8 MW en las centrales hidráulicas de Puente Nuevo y de Burgullos; y por otro lado, a que en el segundo trimestre 2011 los dos grupos de la central de ciclo combinado de Piana de Vent (833 MW) han pasado a ser gestionados por la empresa Alpiq. Todo ello resulta en que la potencia instalada en Régimen Ordinario de GAS NATURAL FENOSA sea de 12.861 MW un 3,5% superior.

La producción eléctrica peninsular de GAS NATURAL FENOSA fue de 19.250 GWh durante el primer semestre de 2011, un 5,0% superior que la del año anterior. De esa cifra, 18.001 GWh corresponden a la generación en Régimen Ordinario, con un 5,9% de incremento. La generación en Régimen Especial, que ha alcanzado la cifra de 1.249 GWh, presenta una disminución del 6,0%, fundamentalmente por la disminución de la producción eólica respecto al mismo período de 2010.



En el primer semestre de 2011 la producción hidráulica realizada, 2.363 GWh, es inferior en un 23,9% a la del mismo semestre de 2010, consecuencia de las menores aportaciones, especialmente en los meses de mayo y junio. El año 2011 que comenzó húmedo en su primer mes, pasa a ser, a finales del semestre, seco desde el punto de vista hidrológico, con un 70% de PSS (probabilidad de que el producible registrado sea superado, conforme a la serie histórica del producible medio). El nivel de reservas de energía en las cuencas de GAS NATURAL FENOSA se sitúa en el 46,4% de llenado al final del semestre, dieciocho puntos menos que en la misma fecha de 2010.

La producción nuclear aumenta un 1,1% respecto al primer semestre de 2010, cifra afectada por el desplazamiento de las paradas programadas.

La entrada en vigor del R.D. de Garantía de Suministro, ha supuesto para GAS NATURAL FENOSA que los grupos de Anllares, Robla 2 y Nacea 3 afectados por dicho R.D. funcionasen de manera continuada por primera vez desde hace casi dos años. Por tanto, la producción con carbón de GAS NATURAL FENOSA en el semestre es de 1.305 GWh, frente a los 24 GWh del mismo período de 2010.

La generación de electricidad con ciclos combinados durante el 2011 asciende a 12.316 GWh, un 4,0% superior (cifra afectada por la venta de los dos grupos de Plana de Vent), frente a la disminución nacional del 11,2%, cifras que muestran la ventaja operativa de los ciclos combinados de GAS NATURAL FENOSA.

La cuota de mercado acumulada a 30 de junio de 2011 de GAS NATURAL FENOSA en generación de electricidad en Régimen Ordinario es del 21,1%, 1,5 puntos superior a la del primer semestre de 2010.

La producción en Régimen Especial ha sido un 6,0% inferior a la del mismo período de 2010 (1.249 GWh vs 1.329 GWh). Este descenso es debido principalmente a que el primer semestre de 2010 se caracterizó por una gran eolicidad y especialmente hidráulica, habiéndose obtenido una producción un 4,7% inferior en la tecnología eólica, un 15,0% inferior en la mini-hidráulica y disminuyendo, también, la cogeneración un 3,7% respecto a la producción a junio de 2010.

El pasado 27 de mayo de 2011 se completó el proceso de separación de Eufes, en virtud del cual los activos de esta compañía se han repartido al 50% entre los dos accionistas (Gas Natural Fenosa Renovables y Enel Green Power), realizándose la gestión de los mismos desde el 1 de junio de 2011.

Gas Natural Fenosa Renovables ha presentado al concurso eólico de Extremadura un total de 185 MW en 5 parques eólicos cuya adjudicación se espera que se produzca próximamente. Asimismo ha sido el primer adjudicatario, en términos de potencia atribuible, en el concurso eólico de Aragón con 81,5 MW adjudicados en un total de tres parques.

En lo referente a la adjudicación de los 456 MW del concurso eólico de Cataluña se ha terminado con la instalación de las torres de medición en las 3 zonas adjudicadas.

Respecto al concurso de Galicia, se ha presentado en junio de 2011, la documentación de solicitud de aprobación de proyecto de ejecución y de autorización administrativa de los 11 proyectos que fueron adjudicados.



Se continúan según el plan establecido los trabajos de construcción de los proyectos minihidráulicos de Belesar II y Peares II en Galicia, y la planta de cogeneración de J.García Carrlón en Castilla La Mancha.

El pasado 30 de junio de 2011 se firmó un acuerdo con ACS para la adquisición de un paquete de 95,5 MW netos en 5 parques eólicos, correspondiente a su participación en 6 sociedades participadas junto a Gas Natural Fenosa Renovables. Este acuerdo permitirá pasar a tener el control y participación mayoritaria en las mismas, aumentando así la presencia de GAS NATURAL FENOSA en las comunidades autónomas de Andalucía, Cataluña y Galicia. Está previsto que la operación se formalice en el segundo semestre de 2011, una vez se hayan recabado las autorizaciones correspondientes.

En comercialización de electricidad las ventas en el primer semestre de 2011 han alcanzado la cifra de 18.531 GWh, incluyendo la comercialización en mercado liberalizado y la comercialización de último recurso (TUR), un 9,1 % menos que en el mismo semestre del pasado año.

Esta 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 segundo trimestre de 2011 las emisiones estimadas de CO2 de las centrales térmicas 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 2,99 millones de toneladas de CO2. GAS NATURAL FENOSA realiza las adquisiciones de derechos de emisión necesarias para cubrir el déficit de derechos a través de su participación tanto en el mercado secundario como en proyectos primarios y fondos de carbono, a través de una gestión integral de su cartera de cobertura de derechos de emisión de CO2 para el período 2008-2012 y post Kyoto.

Como parte de sus compromisos, en el transcurso del mes de abril de 2011 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 2010, ascendiendo estas a 9,7 millones de derechos de CO2 entre los cuales se incluyeron derechos provenientes de Mecanismos de Desarrollo Limpio y Aplicación Conjunta.

En la actividad de *trading* en el mercado ibérico de electricidad se han negociado a lo largo del primer semestre de 2011 cerca de 21.000 GWh.

En los mercados eléctricos francés y alemán, la actividad asociada a *trading* de energía durante los seis primeros meses de 2011 se ha desarrollado a través de distintos mecanismos de mercado, como son la originación a través de la participación en subastas *Virtual Power Plants* (VPP), la venta de energía en subastas de pérdidas para los distribuidores en Francia o la compraventa en los mercados organizados y OTC, gestionando en total un volumen superior a 425 GWh.

A través de las interconexiones eléctricas España-Francia y Alemania-Francia, se ha optimizado y diversificado la posición eléctrica GAS NATURAL FENOSA, participando en los mercados organizados de dichos países y contratando capacidad



de intercambio en subastas a corto y medio plazo, negociando un volumen que de momento asciende a 57 GWh en el primer semestre.

Por último, en el ámbito de *trading* de emisiones de CO2 durante el primer semestre del año se ha gestionado un volumen de casi 69 Mt a través de numerosas operaciones de derechos EUA y créditos CER/ERU, tanto en mercados organizados, como con distintas contrapartes y para una gran diversidad de productos.

Mediante las actividades anteriores en mercados de contratación *spot* y a plazo se realiza una gestión activa de la posición de GAS NATURAL FENOSA y la optimización de los márgenes y de la exposición al riesgo, así como el desarrollo del propio negocio de *trading*.

Asimismo, GAS NATURAL FENOSA, sujeta a las correspondientes autorizaciones de las autoridades británicas, está estudiando incorporarse y podría participar hasta con un 50% en los proyectos de desarrollo de parques eólicos *offshore* en Reino Unido de la empresa británica de energías renovables SeaEnergy, recientemente adquirida por Repsol.

Electricidad Latinoamérica

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

Actualmente, los activos en operación en México son la central de Hermosillo de 270 MW y la central de Naco Nogales de 300 MW en el estado de Sonora; la Central de Tuxpan III y IV de 1.000 MW en el estado de Veracruz; y la Central de Norte Durango de 450 MW en el estado de Durango también al noroeste del país.

El 24 de diciembre de 2009 GAS NATURAL FENOSA alcanzó un acuerdo para la desinversión de parte de su negocio de generación de electricidad en México y que supuso una desinversión de 2.233 MW de capacidad instalada. La operación se completó el 3 de junio de 2010 por lo que la información correspondiente al primer semestre del año 2010 incluye dichos activos, los cuales fueron desconsolidados a partir de mayo de 2010.

Resultados

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	442	522	(15,3)
Aprovisionamientos	(265)	(337)	(16,4)
Gastos de personal, neto	(8)	(11)	(27,3)
Otros gastos/ingresos	(25)	(50)	(50,0)
EBITDA	124	124	-
Dotación a la amortización	(46)	(60)	(23,3)
Dotación a provisiones	(1)	(1)	-
Beneficios de explotación	77	63	22,2

El EBITDA del período alcanza los 124 millones de euros, cifra similar a la registrada en el mismo período del año anterior y que representaría un aumento del 27,0% sin tener en cuenta los activos vendidos en 2010.



En México, sin considerar el efecto desinversión, el crecimiento del EBITDA sería de un 54,9%, debido principalmente al efecto de la entrada en explotación de la central de Norte Durango, que no estaba operativa en el primer trimestre del año 2010 y al buen rendimiento técnico de todas las centrales.

El EBITDA de Panamá crece un 13,7% debido a la mayor disponibilidad de la central hidráulica de Los Algarrobos en 2011, que durante el primer semestre de 2010 estuvo operando al 50% de su capacidad.

El EBITDA de República Dominicana crece un 7,0% durante el primer semestre debido al mayor despacho de generación así como por el incremento del precio spot.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2011	2010	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	2.620	2.056	22,8
México	2.036	1.570	29,6
Puerto Rico (ciclos combinados)	254	254	-
Panamá (hidráulica)	22	22	-
Panamá (fuel)	11	11	-
República Dominicana (fuel)	198	198	-
Energía eléctrica producida (GWh):	9.187	10.278	(10,6)
México	7.744	8.809	(13,0)
Puerto Rico (ciclos combinados)	800	812	(1,5)
Panamá (hidráulica)	42	36	16,7
Panamá (fuel)	8	13	(38,5)
República Dominicana (fuel)	573	518	10,6

La menor producción en México responde a la generación de las centrales vendidas en 2010. Sin considerar este efecto, la producción de las centrales en operación se incrementa en 2.134 GWh debido fundamentalmente a la puesta en operación de la central de Norte Durango.

Las centrales de Panamá registran un aumento de disponibilidad del 27% debido a la operación de la central hidráulica Los Algarrobos al 100% de su capacidad. Durante el primer semestre de 2010 dicha central se mantuvo operando con solo una unidad.

La disponibilidad en Puerto Rico presenta una mejora del 12,4% como consecuencia de la parada por revisión mayor del grupo II en el primer trimestre del año anterior. La producción no se ha incrementado debido a un menor despacho por problemas en las líneas de transmisión.

Cabe destacar el incremento del 10,6% de la producción en República Dominicana por la salida a mantenimiento de otros recursos del sistema.



Electricidad resto (Kenia)

Incluye la generación de electricidad en Kenia.

Las condiciones meteorológicas dominantes en la zona (muy secas) durante el primer semestre del año 2011, conllevan al aumento de funcionamiento de las centrales térmicas, por lo que se ha incrementado notablemente la producción de electricidad.

Resultados

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	61	48	32,6
Aprovisionamientos	(50)	(34)	47,1
Gastos de personal, neto	(1)	(1)	-
Otros gastos/ingresos	(3)	(2)	50,0
EBITDA	7	9	(22,2)
Dotación a la amortización	(2)	(3)	(33,3)
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	5	6	-

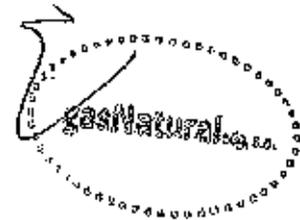
El EBITDA alcanza los 7 millones de euros en el primer semestre del año 2011 gracias a la alta producción ya comentada así como al elevado nivel de disponibilidad, cercano al 90%, como indicador determinante de los ingresos por capacidad. El notable incremento del combustible en los mercados internacionales a lo largo de este semestre así como los mantenimientos programados llevados a cabo, provocan una ligera disminución del EBITDA respecto al mismo período del año anterior.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2011	2010	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	112	112	-
Energía eléctrica producida (GWh):	382	305	25,2

En el primer semestre de 2011, la producción con fuel en Kenia se ha incrementado un 25,2% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando los 382 GWh. Este aumento se debe a la alta demanda de producción térmica en el país, fruto de la baja hidroelectricidad y, consecuentemente, a la disminución de los niveles de agua embalsada.



Infraestructuras

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

Resultados

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	139	127	9,4
Aprovisionamientos	(27)	(7)	285,7
Gastos de personal, neto	(4)	(4)	-
Otros gastos/ingresos	(26)	(22)	18,2
EBITDA	82	94	(12,8)
Dotación a la amortización	(30)	(25)	20,0
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	52	69	(24,6)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de infraestructuras en el semestre alcanza los 139 millones de euros, con un aumento del 9,4%.

El EBITDA del primer semestre de 2011 se eleva hasta los 82 millones de euros, un 12,8% inferior al del mismo período del año anterior debido principalmente a los menores ingresos derivados del tipo de cambio en transporte Internacional y por el menor nivel de ocupación de la flota.

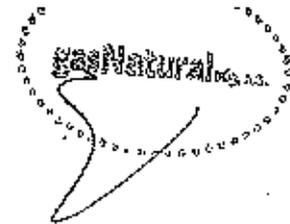
Principales magnitudes

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

	2011	2010	%
Transporte de gas-EMPL (GWh):	62.972	60.508	4,1
Portugal-Marruecos	18.741	15.626	18,9
GAS NATURAL FENOSA	44.231	44.882	(1,5)

La actividad de transporte de gas desarrollada en Marruecos a través de las sociedades EMPL y Metragaz ha representado un volumen total de 62.972 GWh, un 4,1% superior al mismo período del año anterior. De esta cifra, 44.231 GWh han sido transportados para GAS NATURAL FENOSA a través de la sociedad Sagane y 18.741 GWh para Portugal y Marruecos.

Por otro lado, y en relación a las actividades de exploración y producción de gas, en el proyecto de Tánger-Larache (Marruecos); donde GAS NATURAL FENOSA participa con un 24%, se ha realizado la perforación de un segundo sondeo exploratorio durante el primer semestre de 2011. Actualmente se están estudiando alternativas de desarrollo para el primer sondeo.



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%, se ha concluido la perforación del sondeo de Garoupa II con resultado positivo, y actualmente se están preparando nuevas perforaciones en 2012 para continuar con la fase de exploración.

También en el primer semestre de 2011, se ha concluido el procesado de la campaña sísmica realizada 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. Está prevista su interpretación durante el tercer trimestre de 2011, lo cual permitirá evaluar el potencial exploratorio del área y definir las futuras actuaciones.

Por otro lado, durante el primer semestre de 2011 se ha continuado con la información pública, contestación de alegaciones y preparación de estudios de impacto ambiental de los cinco proyectos que conforman las actuaciones de exploración, producción y almacenamiento que GAS NATURAL FENOSA tiene previsto realizar en los próximos años en el área del Valle del Guadalquivir (áreas de Marismas, Aznalcázar y Romeral). El 30 de septiembre de 2010 se obtuvo la Declaración de Impacto Medioambiental en el primero de los cinco proyectos. Posteriormente, el 15 de noviembre de 2010 la Junta de Andalucía emitió la Autorización Ambiental Unificada para dicho proyecto, paso previo a la aprobación del mismo por el Ministerio de Industria Turismo y Comercio. Por otro lado, 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.

Por su parte, los proyectos de desarrollo de dos terminales de regasificación en Italia (Trieste - Zaula y Taranto) prosiguen su curso dentro del proceso de obtención de autorizaciones. El proyecto de la terminal de Trieste - Zaula culminó en julio de 2009 el proceso de autorizaciones a nivel nacional y está pendiente de la obtención de la Autorización Única para iniciar la fase de construcción, circunstancia que se espera suceda a lo largo de 2011. En el caso del proyecto de Taranto, continúa el proceso de obtención de las distintas autorizaciones de acuerdo a lo establecido en la normativa italiana.

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

Aprovisionamiento y Comercialización

Este negocio agrupa las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas (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

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	4.076	3.797	7,3
Aprovisionamientos	(3.747)	(3.500)	7,1
Gastos de personal, neto	(23)	(35)	(34,3)
Otros gastos/ingresos	(99)	(83)	19,3
EBITDA	206	179	15,1
Dotación a la amortización	(7)	(7)	-
Dotación a provisiones	(18)	(12)	50,0
Beneficios de explotación	181	160	13,1

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 4.075 millones de euros, lo que supone un aumento del 7,3% respecto al del mismo periodo del año anterior. El EBITDA registra unos resultados de 206 millones de euros, con un aumento del 15,1%.

La diversificación de la cartera de *commodities* así como la gestión conjunta del riesgo de *commodity* y dólar 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:

	2011	2010	%
Suministro de gas (GWh):	153.410	150.802	1,9
España:	121.083	124.249	(2,6)
Comercialización GAS NATURAL FENOSA ⁽¹⁾	87.970	96.418	(8,8)
Aprovisionamiento a terceros	33.113	27.831	19,0
Internacional:	32.327	26.553	22,7
Europa	11.261	10.523	7,0
Resto exterior	21.066	16.830	33,1
Contratos mantenimiento (a 30/06)	1.559.000	1.488.005	4,9
Contratos por cliente (a 30/06)	1,3	1,3	-

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

La comercialización de GAS NATURAL FENOSA en el mercado gasista español alcanza los 87.970 GWh con un disminución del 8,8% respecto a la del mismo periodo del año anterior, fundamentalmente por una menor comercialización a clientes residenciales debido a las desinversiones efectuadas. Por otro lado el aprovisionamiento a terceros en el mercado español alcanza los 33.113 GWh, con un incremento del 19,0%.



Con objeto de garantizar sus exportaciones de gas con origen en España y destino Portugal, GAS NATURAL FENOSA emplea las entradas de los gasoductos Campomaior (sureste) y Valença do Minho (norte).

Gas Natural Europe (filial francesa de comercialización) comercializa gas natural en el mercado francés desde el año 2005. Actualmente cuenta con 262 clientes de diversos ámbitos, que van desde empresas del sector industrial (químicas, papeíeras, etc.) hasta las autoridades locales y del sector público, que equivale a una cartera actual de 7,0 TWh.

Igualmente, la filial francesa cuenta con sus primeros clientes en Bélgica y Luxemburgo, que representan una cartera contratada de más de 220 GWh anuales para el año 2011. La compañía pretende potenciar las actividades de comercialización de gas en Europa. Para ello está 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.

Asimismo, desde la sede de París, GAS NATURAL FENOSA coordina la actividad mayorista de gas en Italia, donde se ha conseguido sumar nuevos clientes. La cartera contratada en el mercado mayorista italiano es de 1.900 GWh al año. También suministra energía a los clientes residenciales en la actividad minorista de la filial Gas Natural Vendita, con una cartera contratada de 3.160 GWh.

GAS NATURAL FENOSA ha participado en la subasta TURGAS, el pasado 14 de junio de 2011, gestionada por OMEL para la venta de gas natural con destino a los comercializadores de último recurso para el período del 1 de julio de 2011 al 31 de marzo de 2012. La cantidad adjudicada en la subasta fue de 400 GWh.

Asimismo, se sigue avanzando en el mercado portugués alcanzando en el primer semestre de 2011 una cartera contratada de 3,4 TWh, lo que supone un 12,4% de cuota de mercado industrial y más del 5% de la cuota total de mercado, continuando así con los objetivos de crecimiento en el mercado portugués.

GAS NATURAL FENOSA ha consolidado su posición como primer suministrador de GNL en Argentina. A los cinco barcos ya adjudicados y entregados en este período se ha sumado la adjudicación de siete nuevos cargamentos para el próximo invierno austral en la terminal de Bahía Blanca, así como el 30% del volumen solicitado en 2011 para la nueva terminal de Escobar, cuyos suministros ya se han iniciado.

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 19 estaciones de suministro, con un consumo total de 350 GWh/año, además de contar con 12 clientes pendientes de puesta en marcha que supondrán un incremento en el consumo potencial del 225 GWh/año.



En el primer semestre del año se han puesto en servicio las estaciones de carga de Sanchinarro (Madrid), estación abierta al público, y la que da servicio a los camiones de recogida de residuos sólidos urbanos de Hospitalet de Llobregat (Barcelona). El consumo potencial de estas dos estaciones es de 53,6 GWh/año.

GAS NATURAL FENOSA ha ganado el concurso convocado por el Ayuntamiento de Madrid para la construcción y explotación durante 12 años de 4 estaciones de servicio de gas natural comprimido en la vía pública, concretamente en los distritos de San Blas, Villaverde, Vicálvaro y Moncloa-Aravaca.

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 se están realizando las actuaciones de gestión de la red urbana de recarga de vehículos eléctricos instalados en la ciudad de A Coruña, se están adaptando los puntos de carga para posibilitar la conexión de vehículos eléctricos con distintos sistema de conexión. Además se está realizando un estudio de las necesidades de movilidad eléctrica de los cuerpos de Policía Municipal y Agentes de Movilidad del Ayuntamiento de Madrid, con objeto de poderles ofrecer una solución integral de movilidad.

En el ámbito de la eficiencia energética en los mercados residencial, terciario e Industrial, GAS NATURAL FENOSA ha seguido desarrollando proyectos, participando activamente en la promoción de la eficiencia y el ahorro energético.

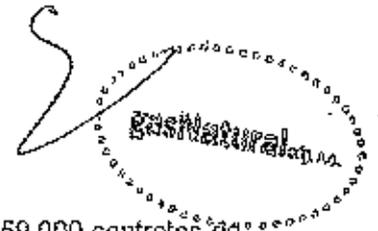
En esta línea, en junio de 2011 GAS NATURAL FENOSA y la Confederación Empresarial de Comercio Minorista, Autónomos y de Servicios de la Comunidad de Madrid (CECOMA) han firmado un convenio de colaboración para desarrollar actuaciones en materia de eficiencia energética entre los asociados de la organización empresarial. Asimismo, GAS NATURAL FENOSA impulsará el desarrollo del mercado liberalizado de energía mediante el asesoramiento energético personalizado a las empresas pertenecientes a CECOMA, a las que se ofrecerá la mejor oferta comercial adaptada a sus necesidades en el mercado libre.

Asimismo, en el último trimestre más de 100.000 internautas han accedido a los canales de eficiencia energética para el hogar y para la empresa (www.hogareficiente.com y www.empresaeiciente.com) que GAS NATURAL FENOSA ha puesto a disposición de todos los consumidores.

GAS NATURAL FENOSA continúa apostando por la incorporación de funcionalidades y usuarios en la oficina virtual alcanzando durante el año 2,6 millones de transacciones por este canal y un total de 880.000 clientes registrados en la oficina virtual.

En 2011 continúa con la comercialización de todos sus productos y servicios en todas las zonas del territorio nacional y ha aumentado la actividad de recuperación en el mercado residencial multiplicando por 3 el número de clientes que han vuelto a GAS NATURAL FENOSA respecto al mismo semestre del 2010.

Se continúa impulsando la actividad de expansión en el mercado de la pequeña y mediana empresa de Baleares. En el 2011 se prevé incrementar la cuota de clientes eléctricos pymes en Baleares hasta el 8,7% y potenciar el crecimiento en el mercado residencial a través de la comercialización de gas natural, electricidad y servicios.



Por último, GAS NATURAL FENOSA ha llegado a la cifra de 1.559.000 contratos de mantenimiento de instalaciones y aparatos de gas para los clientes domésticos desarrollando una plataforma propia de operaciones con 149 empresas asociadas y conectadas mediante un sistema de movilidad *online*, que ha permitido incrementar las prestaciones y calidad de este servicio, llegando a ser el servicio de la compañía mejor valorado por nuestros clientes.

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.

	2011	2010	%
Importe neto de la cifra de negocios	437	375	18,5
Aprovisionamientos	(282)	(242)	16,5
Gastos de personal, neto	(6)	(6)	-
Otros gastos/ingresos	(13)	(12)	8,3
EBITDA	136	115	18,3
Dotación a la amortización	(76)	(66)	35,7
Dotación a provisiones	-	-	-
Beneficios de explotación	60	59	1,7

El EBITDA acumulado en el primer semestre de 2011 registra unos resultados de 136 millones de euros, con un aumento del 18,3% respecto al del mismo periodo del año anterior. Este aumento se ha generado con los mismos volúmenes de venta en el mercado español pero con márgenes claramente favorecidos por un escenario energético positivo, -en particular valores más elevados en el *Brent, pool* y carbón-, junto a una gestión de aprovisionamientos más optimizada.

Principales magnitudes

	2011	2010	%
Comercialización de gas España (GWh)	27.592	27.682	(0,3)
Comercialización de gas Internacional (GWh)	12.473	13.390	(6,8)
Licuefacción (GWh)	24.299	18.222	33,3
Regasificación (GWh)	23.148	28.170	(17,8)

El gas suministrado en España durante el año 2011 se ha mantenido en los mismos niveles que el período anterior alcanzando un volumen de 27.592 GWh. Las ventas a



ciclos combinados han aumentado un 8%, mientras que el segmento industrial y las ventas a la comercializadora disminuyeron un 6% y 22%, respectivamente.

Adicionalmente se ha gestionado una energía de 12.473 GWh en 13 operaciones de ventas internacionales en Japón, India, Taiwán y Corea.

El gas adquirido en los contratos a largo plazo con Egipto y Omán ha cubierto, en el período, la práctica totalidad (90%) de las necesidades de gas en el mercado español.

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 mismo período del año anterior.

La planta de licuefacción de Damietta (Egipto) ha registrado mayores niveles de producción respecto al año anterior. El número de barcos cargados en el período ha sido de 27, de los cuales 16 correspondieron a Unión Fenosa Gas y el resto a otros operadores.

La planta de regasificación de Sagunto produjo 23.148 GWh, con un 43,4% para Unión Fenosa Gas, que corresponden a la descarga de 36 barcos, 10 de los cuales fueron para Unión Fenosa Gas.

El 6 de mayo de 2011 Unión Fenosa Gas aumentó su participación hasta un 20% en el consorcio gasístico 3G (cuyo objetivo es la construcción y gestión de una red de gasoductos en Guinea Ecuatorial) mediante la compra de acciones a E.ON Ruhrgas. Con esta operación, Unión Fenosa Gas se convierte en el segundo principal socio, por detrás de la Sociedad Nacional de Gas de Guinea Ecuatorial (Sonagas GE), que cuenta con un 50%. El estado guineano controla además otro 15% de forma directa, mientras que Galp posee un 15%.

2. Factores de riesgo

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. Esta incertidumbre ha impactado severamente en los niveles generales de liquidez, en la disponibilidad de crédito, así como en los términos y condiciones para disponer del mismo, lo que ha contribuido a incrementar la carga financiera de hogares y clientes industriales de GAS NATURAL FENOSA, reduciendo su capacidad de compra y afectando negativamente a su demanda.

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

b) Riesgo regulatorio

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



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

c) Ejecución de desinversiones

La Comisión Nacional de la Competencia (CNC), en virtud de resolución de su Consejo de fecha 11 de febrero de 2009, notificada a GAS NATURAL al día siguiente, decidió subordinar la aprobación de la operación de concentración económica consistente en la toma de control exclusivo de Unión Fenosa, S.A. por parte de Gas Natural SDG, S.A. al cumplimiento por ésta de determinados compromisos presentados por GAS NATURAL FENOSA. Por su parte, el vicepresidente segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, con fecha 17 de febrero de 2009, resolvió no elevar la decisión sobre la concentración al Consejo de Ministros, notificando dicha decisión a GAS NATURAL y a la CNC en esa misma fecha. Entre los mencionados compromisos sólo quedan pendiente de las autorizaciones pertinentes las siguientes desinversiones:

En fecha 14 de abril de 2011, GAS NATURAL FENOSA acordó la venta de la Central de ciclo combinado de Arrúbal (La Rioja), con una capacidad instalada de 800 MW, a una compañía del Grupo ContourGlobal. Una vez se obtengan las autorizaciones pertinentes, GAS NATURAL FENOSA transmitirá la propiedad de la Central por un importe de 313 millones de euros. La estructura de la venta incluye una operación de financiación al comprador modalidad *vendor's loan*, por un importe de 258 millones de euros que devenga un interés anual de mercado. El acuerdo contempla asimismo la firma con Gas Natural Comercializadora SDG, S.A. (sociedad dependiente de GAS NATURAL FENOSA) de los contratos de suministro de gas y de *power offtake* (compraventa financiera de una parte inferior al 50% de la producción de energía eléctrica prevista y con una duración máxima de 10 años) para la Central.

En fecha 30 de junio de 2011, GAS NATURAL FENOSA acordó la venta de aproximadamente 245.000 clientes de gas adicionales y otros contratos asociados en la zona de Madrid al Grupo Endesa por 38 millones de euros. Esta operación completa el cumplimiento de los nuevos compromisos adquiridos por GAS NATURAL FENOSA con la CNC para la compra de UNIÓN FENOSA y se encuentra sujeta a la obtención de las autorizaciones pertinentes.

d) Riesgos asociados a procedimientos, litigios y arbitrajes

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



En relación con la controversia que GAS NATURAL FENOSA mantenía con SONATRACH sobre la revisión de precio de los contratos de suministro de gas que recibe de Argelia a través del gasoducto Magreb-Europa, en agosto de 2010 se notificó el laudo que finalizaba el procedimiento arbitral. El tribunal arbitral decidió el derecho de SONATRACH a un incremento de precio a partir de 2007. Los efectos retroactivos máximos facturados por SONATRACH ascenderían a un importe de 1.970 millones de dólares para el período hasta julio de 2010. El laudo fue impugnado por GAS NATURAL FENOSA ante el Tribunal Federal de Suiza. Asimismo, GAS NATURAL FENOSA solicitó la apertura del proceso de revisión de precio de dichos contratos para tener en cuenta los profundos cambios ya producidos, así como la situación actual de los mercados mundiales y, en especial, del español; todo ello tal como se prevé en los correspondientes contratos.

En noviembre de 2010 el Tribunal Federal de Suiza concedió una medida cautelar en relación con el laudo dictado, de modo que quedó suspendido hasta que dicho Tribunal decidiera sobre la impugnación presentada por GAS NATURAL FENOSA.

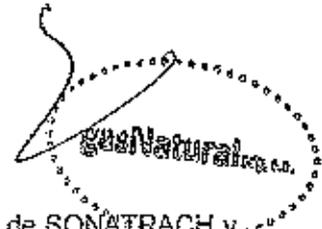
El 14 de junio de 2011, GAS NATURAL FENOSA y la compañía argelina SONATRACH firmaron un conjunto de acuerdos que permiten resolver todos los procedimientos que estaban en curso en relación con el precio aplicable a los contratos de suministro de gas y establecer las bases para una colaboración futura entre ambas compañías y sus respectivos grupos.

En primer lugar, SONATRACH y GAS NATURAL FENOSA han acordado resolver las diferencias que mantenían en relación con el precio aplicable a los contratos de suministro de gas y sobre los que recayó un laudo arbitral dictado en agosto de 2010, determinando tanto el precio aplicable al período 2007-2009, como el aplicable desde 1 de enero de 2010, comprometiéndose ambas partes a desistir de todos los procedimientos actualmente en curso.

El importe a pagar por GAS NATURAL FENOSA, derivado del citado acuerdo alcanza la cifra de 1.897 millones de dólares que corresponde al período de 4,5 años entre el 1 de enero de 2007 y el 31 de mayo de 2011, e incluye todas las revisiones de precios correspondientes a los períodos 2007-2008-2009 y 2010-mayo 2011.

En segundo lugar, como continuación a los acuerdos suscritos entre la compañía argelina SONATRACH y GAS NATURAL FENOSA, el 17 de junio de 2011 el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. aprobó una ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente mediante la emisión de 38.183.600 nuevas acciones a un precio de 13,4806 euros por acción, a suscribir íntegramente por SONATRACH por un importe total a desembolsar en efectivo de 515 millones de euros, lo que supondrá la entrada de SONATRACH en el accionariado de esta sociedad con un 3,85%. De acuerdo con el informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente emitido por el experto independiente en virtud de lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el tipo de emisión acordado se corresponde con el valor razonable de las acciones de la sociedad. El aumento de capital y la consecuente entrada de SONATRACH como accionista minoritario de GAS NATURAL FENOSA se ejecutará una vez obtenida la correspondiente aprobación por parte de las autoridades argelinas.

El cierre del conflicto de precios ha permitido a las dos compañías analizar además oportunidades de colaboración que se concretarían en diversas áreas y la posible



participación de GAS NATURAL FENOSA en diversos proyectos de SONATRACH y en el desarrollo conjunto de otras oportunidades de negocio.

e) Riesgos de precio del gas y electricidad.

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

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

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

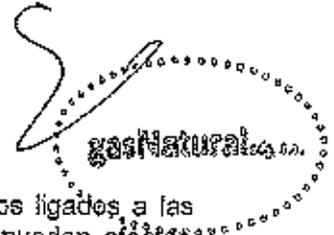
f) Riesgo de volumen de gas

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

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

g) Riesgos de tipo de cambio y tipos de interés

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



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

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

ii) 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.

