

## **1. PRESENTACIÓN**

Buenos días, Señoras y Señores accionistas,

Reciban mi cordial bienvenida a esta Junta General de UNION FENOSA, junto con el agradecimiento del Consejo de Administración por su presencia en este acto y por la confianza que demuestran en la empresa.

Todos los miembros del Consejo de Administración estamos presentes en esta reunión. Comparecemos ante ustedes para rendir cuentas de la gestión y del gobierno de la compañía y para exponerles nuestras reflexiones sobre la evolución de las distintas actividades de UNION FENOSA.

## **2. ESTRUCTURA ACCIONARIAL**

### **2.1. Entrada de ACS**

Permítanme que comience mi intervención refiriéndome a la entrada del Grupo ACS en el capital de UNION FENOSA que constituye, sin duda, uno de los acontecimientos más relevantes del ejercicio.

El 23 de septiembre de 2005, ACS, Actividades de Construcciones y Servicios acordó adquirir la participación del 22,07% del capital que era propiedad del Grupo Santander. Con esta adquisición, ACS conseguía un posicionamiento estratégico en UNION FENOSA, una de las primeras compañías del sector.

---

Una vez comunicada dicha compra, hito decisivo en el proceso, ACS decidió seguir adquiriendo en el mercado acciones de UNION FENOSA, hasta alcanzar el 24,5%. A finales de noviembre, ACS optó por reforzar su posición accionarial lanzando una OPA por un 10% adicional, a un precio de 33 euros por acción. La OPA culminó con éxito el pasado mes de febrero al aceptar los señores accionistas en cuantía suficiente la oferta realizada. En consecuencia, ACS elevó su participación al 34,5% del capital de UNION FENOSA. Además permitió a los accionistas que acudieron a ella obtener plusvalías, ya que el precio de compra fue un 8,5% superior al existente en la fecha de lanzamiento de la oferta y un 28% superior a la cotización de la acción antes de la compra de su participación al Grupo Santander .

ACS, con su inversión en UNION FENOSA, participa en una empresa líder del sector energético, sector con el que se ha interrelacionado permanentemente. La participación constituye un compromiso estable, a largo plazo, en una empresa que presenta excelentes perspectivas, y pretende contribuir a seguir creando valor en UNION FENOSA.

La participación de ACS beneficia a UNION FENOSA porque le proporciona estabilidad, enriquece su perfil industrial, refuerza su capacidad de crecimiento y permite potenciar la creación de valor a través de la colaboración tanto con ACS como con el resto de socios, en el ámbito nacional y en el internacional.

## **2.2. Compromiso personal**

La compra por ACS de la participación del Banco Santander originó el pasado 17 de octubre varios cambios en el Consejo de Administración. El Consejo acordó mi

---

nombramiento como Presidente de UNION FENOSA, lo que tuve el honor de aceptar sustituyendo a D. Antonio Basagoiti a quien el Consejo de Administración quiso distinguir y nombrar Presidente de Honor por su dedicación, competencia y acertada gestión. El nombramiento reconoce su contribución al desarrollo de la empresa como miembro del Consejo durante casi 15 años, los tres últimos como Presidente, posición a la que accedió en circunstancias difíciles; sin embargo, su impulso a la estabilidad financiera, la reconducción de las áreas de actividad y el estímulo de nuevos proyectos contribuyeron decisivamente a la situación actual. Muchas gracias, Antonio, por acompañarnos hoy.

Permítanme ahora hacer una breve reseña de mi trayectoria profesional. En la actualidad ejerzo responsabilidades de Consejero en diversas empresas, en algunas como Presidente, Vicepresidente o miembro de su Comisión Ejecutiva. En el pasado, he sido Director General de Puertos, Subsecretario del Ministerio de Obras Públicas y Urbanismo, Consejero del Instituto Nacional de Industria y fundador de la CEOE.

Es cierto que mi experiencia ha sido intensa y variada, sin embargo, ha existido un hilo conductor eléctrico. Fui director de construcción de las centrales térmicas de Aceca y Castellón en Unión Eléctrica Madrileña e Hidrola. Como fundador, Consejero y Director General de Empresarios Agrupados participé en el proyecto y la construcción de las centrales nucleares de Almaraz, Cofrentes, Trillo y Valdecaballeros. He sido Presidente de Endesa. He sido también Consejero de UNION FENOSA siendo miembro del Consejo en la Junta General que fusionó Unión Eléctrica Madrileña con FENOSA. En el desarrollo de ACS integré el Grupo Cobra que tiene una fuerte presencia en proyectos energéticos y en la instalación y mantenimiento de redes.

---

En este nuevo capítulo de mi larga trayectoria eléctrica adquiero el compromiso de impulsar a UNION FENOSA, con la confianza de ustedes, el apoyo del Consejo de Administración y el trabajo de todos los profesionales de la empresa, hacia un proyecto empresarial que, partiendo de su valiosa plataforma actual, alcance niveles aún más altos de excelencia empresarial.

Quiero reiterarles lo que afirmé en la Junta General Extraordinaria celebrada en enero de 2006, cuando por primera vez tuve el honor de dirigirme a ustedes. Les decía que me he propuesto ser el Presidente de todos los accionistas y buscar la colaboración de todos. Impulsar el desarrollo de UNION FENOSA es la mejor defensa de los intereses tanto de los accionistas con presencia en el Consejo de Administración como del resto de los inversores. Pero me propongo asumir especialmente la defensa de los intereses de los accionistas con pequeños porcentajes de participación, quienes espero encontrarán en mí un interlocutor abierto y un protector eficaz de sus inversiones.

### **2.3. Consejo de Administración y gobierno corporativo**

Quiero comentarles con cierto detalle la composición del Consejo de Administración y el Gobierno Corporativo de la compañía.

En la documentación que les habrán entregado a la entrada de este acto encontrarán ampliamente explicados los cambios que se han producido en el Consejo de Administración y sus Comisiones desde la pasada Junta General Ordinaria de mayo de 2005 hasta la Junta General Extraordinaria que tuvimos ocasión de celebrar en enero pasado.

---

En esta Junta, se proponen para su aprobación, entre otros acuerdos, la ampliación del número máximo de miembros del Consejo de Administración de 20 a 22.

La razón de la propuesta del Consejo a esta Junta General es la singularidad de la estructura accionarial de UNION FENOSA, que tiene un conjunto de accionistas que acumulan cerca de dos tercios del capital, varios de ellos con participaciones próximas al 5%. Ha sido criterio unánime la ampliación del Consejo para dar cabida a todos estos accionistas. Por otra parte, los mayores accionistas, incluido ACS, aspiran a ejercer su legítimo derecho de ostentar una representación proporcional a su participación.

Se trata, pues, de configurar un Consejo plural y equilibrado, sin exclusiones, en torno a un proyecto participativo, en el que el liderazgo se combine con el consenso. UNION FENOSA es un caso único por su estructura empresarial entre las empresas cotizadas incluidas en el IBEX 35. Merece la pena reseñar que el respeto a la singularidad de las empresas con un fuerte peso de los dominicales que no tengan vínculos entre sí ha sido reconocido por el reciente Código Unificado sobre recomendaciones de Gobierno Corporativo de la CNMV.

Sobre la base de estas circunstancias, y para ocupar tanto los nuevos puestos en el Consejo como las vacantes que se han producido como consecuencia de las dimisiones de D. Antonio Barrera de Irimo, D.Miguel Canalejo y D. Jaime Terceiro se proponen para su aprobación los siguientes nombramientos:

---

En representación de ACS:

D. Antonio García Ferrer, Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos, fue Presidente de Dragados y en la actualidad es Vicepresidente Ejecutivo de ACS y Consejero de Abertis y Urbis;

D. José María Loizaga Viguri, Profesor Mercantil, Presidente de Mercapital, de Bodegas Lan y de Cartera Hotelera, Vicepresidente de Zardoya Otis y de Banco Urquijo, cuenta con una extensa experiencia en el sector financiero y es Consejero de varias empresas entre ellas ACS;

D. Julio Sacristán Fidalgo, químico, empresario y Consejero de ACS;

D. José Luis del Valle Pérez, Abogado del Estado, Diputado entre 1979 y 1982 y Subsecretario del Ministerio de Administración Territorial, Consejero-Secretario de ACS y Consejero de diversas empresas.

Adicionalmente, entrará en el Consejo de Administración la sociedad Inversiones Razo, S.L., propietaria del 5% del capital, que designará como representante a su propietario D. Manuel Jove Capellán, Presidente de FADESA, empresa inmobiliaria que fundó y desarrolló íntegramente desde sus inicios.

Finalmente, formará parte del Consejo la sociedad PR PISA, S.A., del Grupo ACS, que tiene intención de nombrar como representante a D. Guillermo de la Dehesa Romero, conocido por todos Uds. por ser miembro del Consejo de UNION FENOSA desde hace muchos años y por ser un acreditado economista reconocido internacionalmente.

---

Los consejeros propuestos son personalidades de gran experiencia y prestigio en el mundo económico, y poseen también una brillante trayectoria empresarial que contribuirá a reforzar el desempeño de las responsabilidades asignadas al Consejo de Administración.

Si aprueban ustedes estas propuestas, UNION FENOSA será la compañía, entre las empresas del IBEX 35, que teniendo un claro accionista de referencia atribuye un mayor protagonismo al resto de accionistas significativos.

Quiero reiterar mi agradecimiento a todos los Consejeros salientes desde la última Junta Ordinaria por la dedicación que han prestado a las tareas del Consejo a lo largo de los años en que cada uno de ellos ha permanecido en él, por su compromiso y su valiosa contribución al buen gobierno de la empresa.

En especial quiero destacar la trayectoria y contribución a la compañía de D. Antonio Barrera de Irimo, referente y símbolo en el Consejo, compañero, asesor y amigo de todos durante cerca de 40 años.

Más allá de nuestra singularidad, UNION FENOSA presenta hoy un modelo de gobierno seguro y eficaz, en el que se cumplen los principios de transparencia, información, lealtad y diligencia. Les aseguro que en él, las Comisiones de supervisión y apoyo del Consejo, adaptadas a la nueva realidad de este órgano de administración, mantendrán su vitalidad y eficacia en las tareas de gobierno de la compañía.

En 2005, se actualizaron nuestras normas de gobierno para incorporar la utilización de medios electrónicos, facilitar la información que la empresa pone a disposición de los

---

accionistas y promover el ejercicio de sus derechos de voto y representación. Ahora, entre los acuerdos que se someten a votación se propone la incorporación a los Estatutos Sociales de las medidas que la nueva Ley de Sociedades Anónimas Europeas establece para que los accionistas encuentren aún mayores facilidades para ejercitar los derechos que les corresponden.

Como ustedes saben, recientemente ha sido publicado el Código Unificado sobre recomendaciones de Gobierno Corporativo con los auspicios de la CNMV. Compartimos como objetivo la mejora del gobierno de las empresas. De hecho, UNION FENOSA ha sido pionera en la adopción de muchas medidas en tal sentido. A través de la Bolsa de Madrid, hicimos llegar nuestras opiniones al borrador inicial, defendiendo la autorregulación, porque consideramos el exceso de medidas reglamentistas como una rémora para el ejercicio de la libertad de empresa y del espíritu emprendedor.

También quiero resaltar que se somete a la aprobación de la Junta la reelección de Deloitte como auditor de cuentas de UNION FENOSA y de su Grupo consolidado para el ejercicio 2006. El Consejo, prácticamente por unanimidad, ha decidido finalmente proponer la prórroga de los servicios de esta compañía, que conoce sobradamente la empresa, en un año de transición como consecuencia de los cambios normativos que se han producido en materia contable a raíz de la incorporación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **3. EL EJERCICIO 2005: FIN DE UNA ETAPA**

Paso a exponerles los resultados y avances más relevantes que la empresa ha logrado a lo largo del ejercicio 2005. Complementaré esta información con los comentarios

---

sobre la evolución bursátil, sobre las políticas de medio ambiente y sobre las actuaciones relacionadas con la Responsabilidad Social. De todo ello ampliará la exposición después, de forma pormenorizada, el Consejero Delegado.

### **3.1. Resultados 2005**

El Grupo UNION FENOSA ha obtenido un beneficio neto atribuible de 824 millones de euros, con un notable crecimiento del 119% sobre el año anterior. El incremento del beneficio responde tanto a las operaciones ordinarias como al resultado de los activos no corrientes y, en concreto, a las plusvalías generadas por la venta de AUNA. Complementariamente, se han llevado a cabo saneamientos que repercuten en una mayor solidez del balance y la consecuente mejora de la capacidad para la finalización de los grandes proyectos en marcha así como para acometer la ampliación de algunas instalaciones.

Se ha avanzado también en el cumplimiento de los objetivos financieros perseguidos para el año 2007, prácticamente conseguidos con dos años de anticipación. La evolución de los negocios, junto con la venta de AUNA, han permitido reducir la deuda a poco más de seis mil millones de euros, con una mejora del ratio de apalancamiento que desciende al 54,5%, y del ratio de la deuda sobre el Ebitda que baja a 4,2 veces.

La favorable evolución de los negocios se traduce en que el resultado de explotación y el beneficio por acción, referidos sólo a las operaciones recurrentes, se sitúan en el entorno de los objetivos existentes.

---

El Consejero Delegado les detallará después las principales magnitudes de nuestro balance y cuenta de resultados y los rasgos que caracterizan la gestión de la empresa en 2005. Por mi parte, quiero destacar los tres aspectos más relevantes del pasado ejercicio.

El primero de ellos es la entrada en operación de toda la cadena de gas que ha permitido su efectiva integración con la generación eléctrica.

El inicio de la explotación de la planta de licuefacción de Damietta en Egipto permitió que se empezaran a recibir cargamentos de gas, triplicando el volumen de este negocio. A finales de 2005 también comenzaron las pruebas de la regasificadora de Sagunto y en marzo de 2006 se ha inaugurado la planta de licuefacción de Omán. Además, se está negociando y deseamos poder anunciar pronto el acuerdo para la construcción de un segundo tren de licuefacción en Egipto, lo que ampliará considerablemente nuestra capacidad de producción. El conjunto de las instalaciones permiten esperar un crecimiento significativo del negocio del gas en un próximo futuro.

Paralelamente, el programa de construcción de ciclos combinados avanza a buen ritmo. Ya están en operación 2.000 MW de los 3.600 MW previstos.

Nuestra presencia en toda la cadena de gas se ha confirmado como una estrategia plenamente acertada que está proporcionando a UNION FENOSA rentabilidad en el nuevo entorno energético y constituye uno de los elementos diferenciales de nuestra compañía que valoran los mercados. Nuestros contratos de gas resultan especialmente competitivos en el contexto de precios elevados en que nos movemos.

---

Los resultados del primer trimestre de este año 2006, en que el Ebit de este negocio se ha multiplicado por casi 7 veces así lo confirman.

El segundo tema destacado del año 2005 es la venta de la mayor parte de nuestra participación en AUNA, que ha generado una considerable plusvalía.

La venta de esta participación a France Telecom y a ONO ha materializado el éxito de la inversión en su momento y ha proporcionado a UNION FENOSA un ingreso de 1.287 millones de euros y una plusvalía bruta de 661 millones de euros. Se ha aplazado la venta del 2,51% restante, cuyo valor asciende a otros 200 millones de euros y que generará, cuando se venda, una plusvalía estimada de más de 100 millones de euros.

El tercer aspecto notable es el incremento de la solidez financiera del balance. A pesar de la subida de los tipos de interés, de la depreciación del euro frente al dólar y al resto de las monedas en que opera el Grupo, y del tratamiento de la deuda en las nuevas normas contables, el volumen de la deuda financiera bruta se ha reducido un 15,4% hasta situarse, como he indicado anteriormente, ligeramente por encima de los seis mil millones de euros.

Dos operaciones han coadyuvado al logro de esta reducción. Por una parte, la venta de la participación de AUNA que acabo de referirles y por otra la emisión de 750 millones de euros de participaciones preferentes, consideradas como patrimonio neto por las nuevas normas contables.

---

Esperamos que los nuevos parámetros financieros del balance tengan su reflejo en una mejora de la calificación crediticia, porque entendemos que el rating actual de UNION FENOSA no refleja adecuadamente la buena evolución de la compañía.

El buen comportamiento de la deuda ha continuado en el primer trimestre de 2006 gracias a operaciones como la venta de nuestra participación en el Grupo Aeroportuario de México y al cobro de las cantidades pendientes por la venta de las distribuidoras en República Dominicana. El efecto de ambas, ha permitido reducir nuevamente el ratio Deuda/EBITDA de 4,2 a 3,7 veces.

### **3.2. Evolución bursátil**

Respecto a la rentabilidad para el accionista, además de la favorable evolución de los resultados económicos, las expectativas generadas han tenido su reflejo en el mercado bursátil. El hecho es que durante el pasado ejercicio la acción de UNION FENOSA se ha revalorizado un 62,4%, frente a una media del 31% del sector eléctrico en Europa y del 18% del IBEX 35 español. Dicha apreciación ha culminado el proceso por el que, entre 2002 y 2005, las acciones han aumentado su valor más del 150 por ciento. Desde la Junta General Ordinaria celebrada en mayo de 2005 hasta el día de ayer, las acciones de la compañía se han revalorizado un 26,6%. Merece la pena señalar también que el creciente interés por entrar en el accionariado de UNION FENOSA ha provocado un aumento del volumen de negociación del valor, de forma que el número de acciones negociadas durante el año se ha acercado al doble del total de acciones de la compañía.

---

A la vista de los resultados económicos, el Consejo de Administración ha acordado proponer a esta Junta General de Accionistas un dividendo de 76 céntimos de euro por acción, lo que supone un crecimiento del 27,8% respecto al año anterior. Este porcentaje supera el incremento del resultado de las actividades recurrentes, por lo que el pay-out se incrementa respecto a los últimos años y se sitúa en términos similares a la media del sector. Desde el año 2003, el aumento acumulado de los dividendos ha sido de casi un 50%.

Considerando la revalorización acumulada por la acción y el dividendo repartido, la rentabilidad total para el accionista en el ejercicio 2005, ha sido de un 65,5 por ciento.

Para los próximos años, el Consejo de Administración pretende aplicar una política de retribución al accionista con dividendos que aumenten al menos igual que el crecimiento del beneficio neto recurrente, teniendo además como referencia alcanzar un pay-out alineado con nuestros competidores.

### **3.3. Medio Ambiente y Responsabilidad Social Corporativa**

No quiero cerrar estas notas sucintas sobre el ejercicio 2005, sin hacer una breve mención de las actividades de UNION FENOSA en relación con el medio ambiente y la Responsabilidad Social Corporativa.

El compromiso de UNION FENOSA con el medio ambiente se manifiesta a través de todas sus actuaciones, aplicando coherentemente los principios establecidos tanto en su Política Ambiental como en su Código de Conducta. Ambos documentos, aprobados por el Consejo de Administración y conocidos por todos nuestros empleados, suponen

---

un alto grado de exigencia. Su aplicación asegura el cumplimiento de la legislación medioambiental en los distintos países y persigue el desarrollo de las actividades de la empresa de manera sostenible en su entorno.

UNION FENOSA ha reforzado su posición en el campo de la certificación ambiental al convertirse en la empresa energética española con mayor número de centros verificados por el registro europeo EMAS (Eco-Management and Auditing Scheme, es decir, esquema de auditoría y gestión ambiental).

Nuestros programas concretos para reducir las emisiones de gases contaminantes se complementan con el hecho de que seamos la primera empresa española que ha conseguido registrar proyectos que constituyen Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL): se trata de tres centrales hidráulicas en Panamá, que contribuirán al desarrollo energético del país y nos permitirán obtener derechos de emisión utilizables en España.

Por otra parte, somos especialmente activos en el fomento del ahorro y la eficiencia energética: el lema “la energía más limpia es la que no se consume” es la expresión pública de esta orientación.

UNION FENOSA es y quiere seguir siendo una empresa socialmente responsable. Nuestras diversas iniciativas de Responsabilidad Social persiguen estar crecientemente integradas en nuestra cultura y modelo de negocio, así como formar parte de los objetivos. Recientemente, la colaboración y la solidaridad demostrada por los empleados a través de su contribución al Día Solidario se ha plasmado en que, a

---

finales de año, realizaron un esfuerzo suplementario con ayudas destinadas a reparar los daños materiales y humanos causados por el huracán sufrido por Guatemala.

#### **4. EL COMIENZO DEL FUTURO**

Como habrán observado, he alterado deliberadamente el orden habitual en los informes ante la Junta General. No he iniciado la exposición de los datos esquemáticos del ejercicio pasado con su encuadre en el panorama económico general. He preferido abordar dicho panorama como parte del análisis de los factores que determinarán lo que podría definir como el fin de una etapa y el comienzo del futuro.

Vaya por delante que el desempeño de la compañía en esta etapa, en los últimos años, le ha permitido posicionarse como una de las principales compañías energéticas españolas; posición que estamos obligados a consolidar y mejorar en el complejo y cambiante entorno nacional e internacional. Nuestra empresa está preparada para afrontar nuevos desafíos porque contamos con una sólida base de partida y con profesionales muy cualificados, cuyo potencial debe encauzarse hacia nuevas ideas, nuevos proyectos y nuevos desafíos.

Mi bosquejo del horizonte va a discurrir, con comentarios obligadamente breves, a través del entorno económico; de la patente emergencia de la energía como eje central de la economía y de la política; de los diversos movimientos corporativos que prolongan una situación expectante; del proceso en curso de cambios en el modelo de funcionamiento del sector eléctrico; y, finalmente, de nuestro potencial para seguir diferentes caminos simultáneos de desarrollo de capacidades latentes y de creación de valor, en colaboraciones con socios diversos.

---

#### **4.1. Entorno económico y energético**

La economía mundial ha mostrado, en el ejercicio 2005, su capacidad de crecimiento y una menor vulnerabilidad que en el pasado ante el fuerte encarecimiento del petróleo y de otras materias primas. Las previsiones de primavera para el año en curso del FMI apuntan hacia un incremento del PIB mundial en el entorno del 4,9%. Sin embargo, las tensiones inflacionistas en las economías estadounidense y europea apuntan a posibles subidas de tipos de interés, lo que está generando incertidumbre e inestabilidad en los mercados bursátiles. Hay que resaltar que la bonanza del crecimiento, más o menos sincronizado en las grandes áreas económicas mundiales, está generando consecuentemente, el efecto perverso del fuerte crecimiento de la demanda energética global. Crecimiento sostenido, riesgos de inflación, tipos de interés al alza y tensiones en los mercados energéticos son los rasgos en que coinciden todos los análisis de la situación presente de la economía global.

En ese entorno, la economía española sigue creciendo por encima de la media comunitaria. Comportamiento satisfactorio, aunque se manifiestan desequilibrios crónicos de nuestra estructura económica. En efecto, el aumento de los precios continúa deteriorando la competitividad de nuestras exportaciones y consecuentemente aumenta nuestro déficit exterior; sin embargo, el impacto del déficit se amortigua por nuestra pertenencia a la zona euro.

En Latinoamérica, donde se realizan parte de nuestros negocios, la economía ha seguido creciendo a buen ritmo, dentro de un ciclo expansivo que se apoya en el mayor precio de las materias primas de la región, en su propia demanda interna, en cierta estabilidad monetaria y en algunos avances estructurales.

---

UNION FENOSA está aprovechando la buena marcha de la economía de esos países para impulsar el crecimiento de su negocio internacional. Por otra parte, nuestras actividades no se desarrollan en los países agitados actualmente por turbulencias populistas.

La energía se está convirtiendo en protagonista de la política internacional. Las tensiones en los mercados energéticos, el fuerte incremento de la demanda y la brusca subida de precios del petróleo y del gas se han agudizado en los últimos meses. En el caso de Europa, se ha incrementado su factura petrolífera hasta los 250.000 millones de euros, equivalente a más de un 2% del PIB de la Unión Europea.

Tales tensiones se interpretan generalizadamente como un cambio estructural que anuncia “el fin de una etapa de energía barata”. La elevación del coste de las materias primas está avivando en la mente de los países productores la conciencia del mayor valor de estos recursos naturales, lo que ha aumentado la inestabilidad y propiciado conflictos con las naciones importadoras. A ello se une la evidencia de la desmesurada dependencia externa de las naciones consumidoras y de los posibles desequilibrios entre oferta y demanda. Los incidentes sucedidos en el suministro de gas en Europa subrayan la necesidad de diversificar los aprovisionamientos. Crece la preocupación por la seguridad del suministro.

Toda empresa persigue su crecimiento. Pero, con los condicionantes económicos y energéticos actuales, las empresas del sector de la energía están planteando iniciativas agresivas de expansión que les permitan ampliar sus actividades y, al mismo tiempo, aprovechar todas las ventajas que pueden ofrecer los mercados internacionales. La estrategia generalizada se orienta, cada vez más, hacia la creación

---

de grupos de mayor tamaño y con mayor capacidad de competir en ese entorno mundial.

Esta voluntad de crecimiento, impulsa a las empresas de los países productores, que cuentan con abundantes recursos naturales, a buscar la complementariedad “aguas abajo” con una mayor presencia directa en los mercados. Por su parte, aquellas empresas que dominan importantes mercados, normalmente de países consumidores con recursos energéticos limitados, desean conseguir un acceso más directo a los recursos existentes aguas arriba. En definitiva, la ambición de todos es lograr posicionarse con una mayor presencia en toda la cadena del negocio. Ya estamos en los prolegómenos de una lucha entre empresas con energía y empresas con mercados consumidores, que sin duda conducirá a nuevos equilibrios.

Por otro lado, la necesidad de convergencia entre el gas y la electricidad es hoy poco discutible y se generaliza el deseo de integrar ambas actividades por parte de las compañías. En definitiva, crecimiento, posicionamiento en toda la cadena de valor y convergencia de gas y electricidad, son hoy las líneas que impulsan la consolidación entre empresas energéticas.

#### **4.2. Elementos de una política energética europea y española**

En cuanto a Europa, que en la actualidad depende en un 50% del exterior para cubrir sus necesidades energéticas, las proyecciones indican que incrementará su dependencia al 70% hacia el año 2030.

---

Las preocupaciones energéticas han sido una constante desde el inicio de la construcción europea. Los tratados constitutivos de la Comunidad Europea (Tratados CECA y EURATOM) nacieron con el propósito de conseguir en Europa un abastecimiento regular de carbón y el desarrollo de la energía nuclear para usos pacíficos. La importancia de la seguridad del suministro energético impulsó el proceso inicial de integración europea.

Hoy, en una Unión Europea cuya evolución parece en un punto muerto, la necesidad de definir y ejecutar una política energética común que pueda ser asumida por el conjunto de los Estados Miembros podría dinamizar una nueva etapa de avance.

Cualquier política energética debe responder a una sociedad actual que demanda disponibilidad y accesibilidad de la energía de forma medioambientalmente aceptable. Política que, aun reconociendo la importancia de la eficiencia y el ahorro energético, debe abordar de frente los dos aspectos fundamentales: la seguridad de suministro y los niveles de precios.

Por lo que se refiere a la seguridad de suministro, Europa necesita mantener un aprovisionamiento energético equilibrado y diversificado, aumentando las fuentes de aprovisionamiento de combustibles utilizados en la generación eléctrica para depender menos de los hidrocarburos. La incipiente reapertura del debate en torno a la energía nuclear e incluso la formación de consorcios de empresas de varias nacionalidades para la construcción de futuras instalaciones con esta tecnología forma parte de este nuevo escenario. El espectacular lanzamiento de las energías renovables mejora sin duda nuestro autoabastecimiento y contribuye a diversificar nuestra cesta

---

energética, pero hay que asumir que, con la tecnología actual, no serán suficientes para atender la demanda.

Europa debe ser capaz de actuar sobre la seguridad de los suministros externos utilizando el poder de compra conjunta de los combustibles a terceros países y disminuyendo los riesgos que la volatilidad de los precios de la energía produce sobre nuestras economías. Ciertamente no es una necesidad nueva, pero su carácter es cada vez más urgente, y debería impulsar la idea de que actuando conjuntamente, y no de manera aislada, aumentarían las posibilidades de resolver los problemas energéticos comunes de la Unión Europea.

En cuanto a los precios, hay que avanzar hacia una mayor liberalización de los mercados que elimine obstáculos que actúan en contra del libre comercio y su efecto de optimización de costes.

Avanzar hacia la creación, en la Unión Europea, de un mercado único de la energía significa abrir nuestro abanico de recursos interiores, mejorar la competitividad, gestionar de forma eficaz las reservas estratégicas y fomentar una mayor competencia entre los operadores energéticos que redunde en mayores posibilidades de elección para los consumidores.

La evolución hacia un efectivo Mercado Interior Europeo de la energía requerirá actuaciones al menos en tres aspectos complementarios: infraestructuras físicas que permitan conectar a productores con consumidores, marcos legales de referencia armonizados y desarrollo de procesos de consolidación empresarial coherentes con el desarrollo de los marcos físico y normativo. Como en todas las grandes

---

transformaciones, el orden de los factores altera, a veces, el producto, los tiempos adquieren gran importancia y el diablo suele andar en los detalles.

El desarrollo de interconexiones y de infraestructuras energéticas está especialmente limitado en determinadas regiones de la Unión Europea situadas en zonas geográficamente periféricas y aisladas. Construir una red de redes europeas y configurar rutas que eliminen cuellos de botella debe ser el primer objetivo de una verdadera política energética común. Adicionalmente, la necesidad de mejorar las infraestructuras requerirá, según estimaciones de la Comisión Europea, una inversión de un millón de millones de euros en los próximos 20 años, tanto para atender la demanda creciente, como para sustituir infraestructuras que empiezan a estar obsoletas.

Afrontar esta nueva etapa de construcción de la integración energética europea requerirá fuertes inversiones. Su materialización será responsabilidad tanto de las empresas sectoriales como de los gobiernos, que deberán crear un marco de estabilidad normativa que permita expectativas razonables de rentabilidad del esfuerzo económico a realizar fundamentalmente por el sector privado.

Los procesos de consolidación empresarial en la Europa de la energía serán difíciles y complejos. La presencia histórica, en casi todos los países, de grandes empresas energéticas nacionales convive con el deseo de expansión y crecimiento de algunas de ellas. La propiedad de las empresas continúa siendo estatal en muchos casos. Algunos países han avanzado de forma decidida en la liberalización de sus mercados, mientras otros continúan cerrados, total o parcialmente, de derecho o de hecho. Es evidente que

---

el desequilibrio en la apertura empresarial y de mercados provoca serias dificultades para el avance hacia el mercado interior europeo.

Entre las posibilidades de reducir el desgaste de la confrontación estará la búsqueda de fórmulas variadas de cooperación y de alianzas estratégicas entre socios de distintos países, mediante acuerdos entre ellos y con un cierto placet de sus respectivos gobiernos. Tales fórmulas permitirían avanzar empresarialmente en paralelo con la progresiva homogeneización de las normativas y contribuirían a impulsar un creciente intercambio transfronterizo de energía, posibilitado por las nuevas interconexiones. Las empresas más habituadas a este tipo de alianzas, pueden tener cierta ventaja en el proceso. Existen otros ejemplos pero, en particular, creo que la experiencia de UNION FENOSA con ENI en el negocio de gas y con ENEL en EUFER, es relevante para este tipo de acuerdos.

Europa ha cubierto con éxito en el pasado etapas esenciales de su progresiva integración. En general ha resuelto mejor los temas concretos que los abstractos. El desafío de la dependencia energética es real, y será necesario combinar visión, sentido común y esfuerzo para resolverlo.

#### **4.3. Decisiones regulatorias. OPAS**

En España, durante el año 2005 y también en los primeros meses del 2006 se han producido decisiones regulatorias que han venido alentadas por el deseo de actualizar el modelo de mercado, así como por la voluntad de corregir un elevado déficit de tarifa provocado por el precio de la energía eléctrica, notablemente superior al inicialmente

---

previsto. Indudablemente se han acusado los efectos de la sequía, el aumento de los precios de los combustibles y los mayores costes ambientales.

La Administración ha reconocido los mayores costes del sistema aprobando un incremento de la tarifa para 2006 del 4,48%. Es la primera vez desde que se firmó el Protocolo Eléctrico en 1996 que aumenta por encima de la tasa de inflación. Adicionalmente se ha anunciado una subida en julio próximo como parte de lo que será la recuperación en los próximos años del déficit de 3.800 millones de euros generado en el 2005.

Por su parte, el Real Decreto Ley 3/2006, de 24 de febrero, introdujo cambios en el mercado mayorista con el propósito de impedir futuros déficits de tarifa así como en los sistemas de contratación bilateral y a plazo.

Estas primeras medidas son transitorias y todavía se encuentra pendiente el correspondiente desarrollo reglamentario que defina con mayor claridad muchos de sus aspectos. La fijación de un precio de 42,35 €/MWh, aunque sea provisional, no parece ser una señal económica adecuada a los mercados ni es comparable a los precios de referencia de los mercados europeos. Si la energía es un bien escaso y de gran valor, la lógica económica dicta que, en correspondencia, aún cuando se promueva la eficiencia, los precios no deben distorsionar la realidad de los costes.

UNION FENOSA es partidaria de la plena liberalización de los mercados y de la libre fijación de precios y por lo tanto de la eliminación de la tarifa, que es, conceptualmente, un precio regulado establecido para “protección del consumidor”, lo que es inherentemente distorsionador. En consecuencia, es obligado plantear que

---

mientras siga existiendo la tarifa, ésta deber ser aditiva, suficiente y permitir el traslado de los costes.

Existen determinados consumidores que están siendo subvencionados a través de la “bolsa conjunta” que supone la tarifa, para los que se deberá encontrar una solución de transición socialmente aceptable. Existen también tecnologías de generación, como son la nuclear y el agua, que sin haber sufrido ninguna elevación de sus costes, se benefician de su participación en el mercado marginalista. Asimismo, las energías renovables, que no tienen riesgo de precio ni de mercado también se benefician de su inclusión en el mercado marginalista adicionalmente al incentivo que reciben para su desarrollo.

Por otra parte, es evidente que la actividad de distribución tiene una insuficiente retribución, claramente inferior en comparación con la de muchos otros países europeos, y en relación con otros segmentos del suministro.

En resumen, la liberalización de los mercados exige eliminar o reducir progresivamente las subvenciones directas o encubiertas que distorsionan su funcionamiento.

Tal eliminación o reducción facilitaría la absorción por nuestra economía de las revisiones ineludibles de la política tarifaria.

El nuevo incremento de la tarifa que el gobierno ha anunciado para julio de este mismo año, es evidentemente un paso adelante y una clara manifestación de voluntad para

---

resolver la insuficiencia de ingresos, pero no parece suficiente. La realidad es tozuda y el aplazamiento de las revisiones complica su reconocimiento.

En definitiva, es necesario un reequilibrio en el modelo y, sobre todo, un sistema regulatorio claro y predecible, que estimule y fomente una razonable rentabilidad de las inversiones. En ese sentido, UNION FENOSA está planteando a la Administración sus propuestas basadas en obtener el equilibrio económico adecuado entre las empresas, y entre éstas y los consumidores. Para la Administración es conveniente contar con la opinión de las empresas del sector y de los diversos agentes, como ha sido tradicional, y evitar la incertidumbre y el riesgo regulatorio que genera cualquier medida apresurada. Por el camino del diálogo y el análisis con la Administración estoy seguro que llegaremos a acuerdos satisfactorios, en buena medida, para todas las partes.

Por lo que se refiere al sector del gas, es urgente dotar de una mayor flexibilidad y equilibrio al sistema. Se necesitan unas infraestructuras más amplias, con más capacidad de almacenamiento, de extracción y de transporte, que eviten situaciones de cuellos de botella.

El desarrollo de esas infraestructuras debe complementarse con el reforzamiento de la independencia del Gestor Técnico que permita garantizar la continuidad y seguridad del suministro y el correcto funcionamiento del sistema gasista, desde los principios de transparencia y objetividad.

La apuesta española por este combustible, sobre todo en forma de GNL, junto a nuestra privilegiada ubicación geográfica, cercana a varias cuencas productoras, nos

---

permite contar con una importante ventaja estratégica como puerta de entrada de gas hacia Europa y al resto de los mercados internacionales. La adecuada consideración de este aspecto por el regulador debe servirnos como apoyo para extraer el mayor partido posible de estas favorables condiciones.

Sin duda, otro de los rasgos relevantes del ejercicio han sido los movimientos de concentración empresarial y, en especial las Ofertas Públicas de Adquisición sobre el capital de Endesa, que como ustedes saben, aún se encuentran en curso.

UNION FENOSA ha manifestado su respeto a las decisiones de las autoridades y organismos competentes, así como a los accionistas, en operaciones de tanta trascendencia no sólo para las empresas implicadas sino para todo el sector y para el país. Desde el respeto hemos dicho poco, porque no teníamos ningún papel en el proceso. Parece claro que sería beneficioso que la solución fuera lo más rápida posible porque terminaría con la incertidumbre que afecta a todo el sector.

#### **4.4. La importancia del factor humano**

Por mi parte, para finalizar esta reflexión sobre la nueva etapa que se abre para UNION FENOSA, quiero resaltar la importancia del papel que deben jugar las personas en periodos de cambio como el que estamos viviendo.

El contexto energético mundial está cambiando, la competencia es más intensa, las compañías necesitan adaptarse con gran celeridad y las ideas válidas durante algún tiempo pueden quedarse pronto obsoletas.

---

Por todo ello, las empresas debemos esforzarnos en aprovechar la inteligencia y creatividad de todos los que forman parte de nuestras organizaciones. Como afirmaba Peter Drucker, “el desarrollo del talento de la gente es la tarea más importante del negocio y en la economía del conocimiento es la condición sine qua non para ser competitivos”.

En UNION FENOSA contamos con mucho talento y tenemos la obligación de impulsarlo para la consecución de nuevos objetivos empresariales a través del compromiso y el entusiasmo. Una organización eficaz y una dirección comprometida deben utilizar todo el potencial de innovación y adaptación de los talentos individuales para alcanzar los objetivos de la empresa.

## **5. PERSPECTIVAS DE FUTURO**

UNION FENOSA ha cerrado un año notable por la eficiencia de sus negocios, la rentabilidad conseguida y la revalorización de sus acciones.

Creo que las plusvalías en la venta de AUNA, que tanto han contribuido al crecimiento de los resultados, no restan mérito a la gestión del día a día en la que se han conseguido considerables mejoras de rentabilidad y eficiencia. Permítanme por ello felicitar al Consejero Delegado y a todo el equipo que dirige por su acertada gestión y por su compromiso y entrega permanente a la compañía.

La integración del negocio energético de gas y electricidad es hoy una realidad que nos proporciona una envidiable posición estratégica.

---

La empresa cuenta, además, con un conjunto de activos prácticamente líquidos, como son la parte aplazada de la venta de AUNA o el propio déficit de tarifa, entre otros. Todas estas operaciones nos proporcionarán flexibilidad financiera adicional y una favorable posición competitiva para financiar nuevos proyectos y afrontar con garantía los cambios regulatorios.

Asimismo, dentro del objetivo de reforzar nuestra posición energética hemos llevado a cabo la recompra del 30% de EUFER, empresa participada conjuntamente por UNION FENOSA y ENEL, que nos permitirá incrementar nuestra presencia en el negocio de renovables.

Como les decía al principio de mi intervención, la participación del Grupo ACS constituye una inversión estratégica que liderará el desarrollo de UNION FENOSA como accionista de referencia, y lo hará en colaboración con el resto de los socios.

La experiencia y el know-how de ambas empresas en el sector de la energía impulsará una expansión coordinada, permitirá mayores ahorros de costes, contribuirá a aprovechar todas las oportunidades que ofrezca el marco regulatorio y, sobre todo, nos hará crecer con nuevos proyectos de marcado carácter industrial.

Además debemos estudiar mecanismos que nos permitan utilizar las ventajas competitivas adquiridas por la compañía en los últimos años, colaborando con nuestros importantes socios estratégicos (ENI, ENEL e incluso CEPSA) para aprovechar las nuevas oportunidades, que estoy seguro se nos van a presentar.

---

La experiencia de UNION FENOSA nos ha demostrado que este sistema de acuerdos con socios estratégicos permite, entre otras ventajas, aprovechar complementariedades y sinergias entre los negocios, ampliar actividades, compartir riesgos y esfuerzo financiero, contar con mayores capacidades técnicas y operativas, y acceder a nuevos mercados de contratación e inversión.

UNION FENOSA dispone de una buena capacidad financiera y de apalancamiento, que junto al respaldo de un núcleo accionarial importante le permite afrontar con garantía un nuevo plan de actuación futura para lograr una mayor expansión y crecimiento de sus actividades.

Los objetivos del plan 2003-2007 se encuentran prácticamente alcanzados y estoy seguro de que las perspectivas que se abren a nuestra empresa permitirán mantenernos en una senda de crecimiento y rentabilidad para los accionistas.

Para 2006, estamos en condiciones de aceptar un compromiso de crecimiento de dos dígitos en la actividad recurrente y de iniciar una nueva etapa con objetivos ambiciosos.

## **6. FINAL**

Permítanme finalizar esta intervención con mi sincero agradecimiento a todos los miembros del Consejo de Administración por la valiosa contribución que han prestado al gobierno de la empresa y al desarrollo de sus proyectos.

Es de justicia dar las gracias a los ocho millones y medio de clientes de UNION FENOSA con los que nos hemos comprometido a prestar el mejor servicio posible.

---

También quiero reconocer a todas las personas que trabajan en la Compañía, la dedicación y esfuerzo que han puesto en el logro de los resultados que les presentamos.

Y por supuesto, mi agradecimiento y el de todo el Consejo de Administración, se extiende también a todos ustedes, señores accionistas, por la confianza y el apoyo que prestan al atractivo proyecto empresarial de UNION FENOSA.

---