



**UNION FENOSA**

## **INFORME DE RESULTADOS**

Enero – Septiembre 2008



## MAGNITUDES BÁSICAS DEL NEGOCIO

### MAGNITUDES OPERATIVAS DEL NEGOCIO ENERGÉTICO

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>12.117</b>	<b>11.120</b>	<b>9,0%</b>
Hidráulica	MW	2.854	2.829	0,9%
Nuclear	MW	589	589	0,0%
Carbón	MW	2.048	2.048	0,0%
Fuel-Gas	MW	1.030	1.030	0,0%
Ciclo Combinado	MW	5.157	4.293	20,1%
Régimen Especial	MW	440	332	32,3%
<b>Producción Neta</b>	<b>GWh</b>	<b>35.719</b>	<b>35.354</b>	<b>1,0%</b>
Hidráulica	GWh	5.266	5.290	-0,5%
Nuclear	GWh	3.177	3.357	-5,4%
Carbón	GWh	5.029	8.722	-42,3%
Fuel-Gas	GWh	1.321	1.012	30,5%
Ciclo Combinado (2)	GWh	20.155	16.225	24,2%
Régimen Especial	GWh	771	747	3,2%
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>43.303</b>	<b>40.986</b>	<b>5,7%</b>
Mercado Regulado	GWh	32.202	33.803	-4,7%
Mercado No Regulado	GWh	11.100	7.183	54,5%
<b>Energía Suministrada Peajes</b>	<b>GWh</b>	<b>11.819</b>	<b>8.890</b>	<b>32,9%</b>
<b>Gas Suministrado (3)</b>	<b>GWh</b>	<b>20.436</b>	<b>18.951</b>	<b>7,8%</b>
Ciclos Combinados	GWh	12.447	10.679	16,6%
Industrial + Residencial	GWh	7.989	8.272	-3,4%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>9.337</b>	<b>9.026</b>	<b>3,4%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>11.238</b>	<b>10.640</b>	<b>5,6%</b>

(1) Con criterio de consolidación.

(2) No incluye energía generada en pruebas

(3) Adicionalmente, hasta septiembre de 2008, se han gestionado 9.290 GWh PCS en operaciones de trading de gas.

**MAGNITUDES OPERATIVAS EN ESPAÑA**

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>9.285</b>	<b>8.295</b>	<b>11,9%</b>
Régimen Ordinario	MW	8.856	7.974	11,1%
Régimen Especial	MW	429	321	33,4%
<b>Producción Neta Reg. Ordinario</b>	<b>GWh</b>	<b>22.339</b>	<b>23.795</b>	<b>-6,1%</b>
Hidráulica	GWh	1.917	2.709	-29,2%
Nuclear	GWh	3.177	3.357	-5,4%
Carbón	GWh	5.029	8.722	-42,3%
Fuel-Gas	GWh	255	101	N/A
Ciclo Combinado (2)	GWh	11.961	8.904	34,3%
<b>Producción Neta Reg. Especial</b>	<b>GWh</b>	<b>771</b>	<b>747</b>	<b>3,2%</b>
Renovables	GWh	533	498	6,9%
Cogeneración-RSU	GWh	238	249	-4,4%
<b>Disponibilidad Técnica</b>	<b>%</b>	<b>87,6%</b>	<b>90,8%</b>	<b>-3,5%</b>
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>29.096</b>	<b>27.162</b>	<b>7,1%</b>
Mercado Regulado (Tarifa Integral, TI)	GWh	17.996	19.978	-9,9%
Mercado No Regulado	GWh	11.100	7.183	54,5%
<b>Energía Suministrada Peajes (Tarifa Acceso, TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>9.018</b>	<b>6.106</b>	<b>47,7%</b>
<b>Energía Suministrada por Distrib (TI+TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>27.014</b>	<b>26.084</b>	<b>3,6%</b>
<b>TIEPI</b>	<b>Minutos</b>	<b>54</b>	<b>63</b>	<b>-14,3%</b>
<b>Gas Suministrado (3)</b>	<b>GWh</b>	<b>20.436</b>	<b>18.951</b>	<b>7,8%</b>
Ciclos Combinados	GWh	12.447	10.679	16,6%
Industrial + Residencial	GWh	7.989	8.272	-3,4%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>3.664</b>	<b>3.580</b>	<b>2,4%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>4.531</b>	<b>3.803</b>	<b>19,1%</b>

(1) Con criterio de consolidación.

(2) No incluye energía generada en pruebas

(3) Adicionalmente, hasta septiembre de 2008, se han gestionado 9.290 GWh PCS en operaciones de trading de gas.

**MAGNITUDES OPERATIVAS INTERNACIONALES**

		DATOS OPERATIVOS		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>2.832</b>	<b>2.825</b>	<b>0,2%</b>
Régimen Ordinario	MW	2.821	2.814	0,2%
Cogeneración	MW	11	11	0,0%
<b>Producción Eléctrica Neta</b>	<b>GWh</b>	<b>12.609</b>	<b>10.812</b>	<b>16,6%</b>
Hidráulica	GWh	3.349	2.581	29,8%
Fuel-Gas	GWh	1.065	911	17,0%
Ciclo Combinado	GWh	8.194	7.321	11,9%
<b>Disponibilidad Técnica</b>	<b>%</b>	<b>94,5%</b>	<b>94,9%</b>	<b>-0,4%</b>
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>17.008</b>	<b>16.609</b>	<b>2,4%</b>
Tarifa Integral (TI)	GWh	14.207	13.825	2,8%
Tarifa Acceso (TA)	GWh	2.801	2.785	0,6%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>5.672</b>	<b>5.446</b>	<b>4,2%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>6.707</b>	<b>6.837</b>	<b>-1,9%</b>

**MAGNITUDES ECONÓMICAS**
**Cuenta de Resultados Consolidada**

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	5.233,1	4.379,0	19,5%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	2.423,7	2.282,6	6,2%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	-747,9	-745,0	0,4%
<b>EBITDA</b>	1.675,8	1.537,5	9,0%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	1.230,7	1.102,7	11,6%
<b>RDO. ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS DE LA SOC. DOM.</b>	898,8	704,3	27,6%

**Balance Consolidado**

	Millones €		
	09M 2008	12M 2007	% Var.
<b>TOTAL ACTIVO</b>	19.139,1	17.877,2	7,1%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	6.600,2	6.272,5	5,2%
<b>DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	6.591,6	5.795,0	13,7%
<b>APALANCAMIENTO (*)</b>	49,4	47,5	3,9%

(\*) Deuda Financiera Neta / Deuda Financiera Neta + Patrimonio Neto (%)

**DATOS BURSÁTILES**

		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Precio por acción (*)</b>	<b>Euros</b>	17,24	13,83	24,7%
<b>Capitalización bursátil</b>	<b>Mill. Euros</b>	15.758,0	12.641,1	24,7%
<b>Precio/Valor contable</b>	<b>X</b>	1,71	1,93	-11,3%

(\*) 30.9.2008

Información de 2007 ajustado al split 3x1 realizado el 14 de julio de 2008.



## ÍNDICE

<b>1. ASPECTOS MÁS SIGNIFICATIVOS DEL PERIODO .....</b>	<b>8</b>
1.1 Crecimiento del Resultado Atribuible a la Sociedad Dominante .....	8
1.2 Indicadores Operativos.....	8
1.3 Avance del Plan BIGGER 2007-2011 .....	9
1.4 Sólida posición financiera. ....	10
<b>2. ANÁLISIS DEL RESULTADO CONSOLIDADO .....</b>	<b>11</b>
2.1 Ingresos .....	11
2.2 Margen de Contribución.....	12
2.3 Resultado Bruto de Explotación (Ebitda).....	13
2.4 Resultado de Explotación (Ebit).....	14
2.5 Gastos Financieros.....	15
2.6 Resultado de Activos Financieros .....	15
2.7 Resultado de Activos No Financieros .....	16
2.8 Resultado Atribuible a Accionistas Sociedad Dominante .....	16
<b>3. ANÁLISIS POR NEGOCIOS .....</b>	<b>17</b>
3.1 Generación.....	17
3.2 Distribución .....	22
3.3 Gas .....	24
3.4 Internacional .....	26
<b>4. ANÁLISIS DE BALANCE .....</b>	<b>33</b>
4.1 Inmovilizado Material y Activos Intangibles .....	33
4.2 Patrimonio Neto .....	34
4.3 Deuda Financiera Bruta .....	34
<b>5. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS .....</b>	<b>37</b>
5.1 Balance de Situación Consolidado.....	37
5.2 Cuenta de Resultados Consolidada .....	38
5.3 Cuenta de Resultados por Negocios .....	39
5.4 Cuenta de Resultados por Trimestres .....	40
5.5 Flujo de Caja Consolidado.....	41

## **1 ASPECTOS MÁS SIGNIFICATIVOS DEL PERIODO**

### **1.1 Crecimiento del Resultado Atribuible a la Sociedad Dominante del 27,6% hasta los 898,8 millones de euros.**

El Ebitda ha sido de 1.675,8 millones de euros con un crecimiento del 9,0% en relación al mismo periodo del año anterior. El crecimiento es generalizado en todos los negocios, aún cuando en el área internacional la debilidad del dólar ha frenado, en parte, los resultados obtenidos.

El Resultado Atribuible a la Sociedad Dominante, a 30 de septiembre de 2008, ha sido de 898,8 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 27,6% en relación al mismo periodo del año 2007, ya que, además de la buena evolución de los negocios, los resultados se han visto reforzados por las plusvalías de la venta de las participaciones de Union Fenosa en Meralco (tenedora de una participación relevante de la principal distribuidora de Manila) y France Telecom (antigua AUNA) formalizadas en los meses de enero y febrero respectivamente.

### **1.2 Indicadores Operativos**

La demanda acumulada en España a cierre de septiembre ha finalizado con un crecimiento del 2,0%. El aumento de las exportaciones ha permitido un incremento de la generación del 4,3%, (+1,6% en el régimen ordinario y +14,4% en el régimen especial).

Enmarcados en un año muy seco, se ha registrado una disminución de la producción hidráulica del 25,1%, que junto con la carestía de las materias primas energéticas y el aumento de los precios del CO<sub>2</sub> (precio promedio del año de 24,00 €/t frente a los 0,07 €/t de 2007), ha contribuido a un nivel alto de precios en el mercado mayorista español, con un incremento del 63,5% en relación a los nueve primeros meses de 2007.

La producción de ciclos combinados de Union Fenosa, en España, ha aumentado respecto al año anterior un 34,3% debido a la entrada en operación comercial de los tres grupos de la central de ciclo combinado de Sagunto en el segundo semestre de 2007 y al grupo de ciclo combinado de Sabón en julio de 2008, así como a un funcionamiento del conjunto de las instalaciones en torno a un 52% de factor de utilización, posibilitado por la disponibilidad de un gas competitivo en un escenario energético de precios muy altos. La producción con ciclos combinados representa el 53,5% de la producción en régimen ordinario de Union Fenosa frente a un 43,2% a nivel sectorial y ha compensado la menor actividad del parque de carbón, limitado por las transformaciones en las instalaciones para el cumplimiento de nuevas normativas medioambientales.

En el Negocio Regulado de Distribución, continúa registrándose un aumento de la energía suministrada a Tarifa de Acceso (+47,7%), como consecuencia del proceso liberalizador establecido, en tanto que la energía suministrada a Tarifa Integral presenta una disminución del 9,9%. Globalmente, la suma de la energía suministrada a Tarifa Integral y de Acceso se incrementa un 3,6%.

En el Negocio del Gas se produce un aumento del gas suministrado del 7,8%, con un incremento de las ventas a ciclos combinados de un 16,6% respecto al mismo periodo de 2007. Adicionalmente, Union Fenosa Gas ha obtenido un margen neto de las operaciones de trading de 42,6 millones de euros.

En el área Internacional, el comportamiento de la demanda de energía eléctrica presenta diferencias entre el área de Centroamérica y Otros, que mantiene un crecimiento del 4,4, y de Colombia, donde el incremento registrado se sitúa en el 1,0%. Las fuertes lluvias registradas en el área de Colombia han incidido en unas menores necesidades de energía, básicamente, en la actividad de riegos agrícolas en el área de distribución de EPSA que, por el contrario, ha registrado un considerable aumento (33,3%) de la producción hidráulica, manteniendo un precio medio de venta de la generación superior en un 23,4% al registrado a la misma fecha del año anterior.

### **1.3 Avance del Plan BIGGER 2007-2011**

El 29 de julio se produjo la entrada en operación comercial del ciclo combinado de Sabón con una potencia instalada provisional de 389 MW. De septiembre de 2007 a septiembre de 2008, la capacidad instalada en operación comercial del régimen ordinario se ha incrementado en 882 MW consecuencia de la entrada en operación en el último trimestre de 2007 del tercer grupo de ciclo combinado de Sagunto, y en este año por el reconocimiento de una mayor capacidad de los tres grupos de Sagunto y la entrada en operación de Sabón.

En instalaciones Renovables, en los últimos 12 meses, se incrementa la capacidad instalada de EUFER en 108 MW, que corresponden a 96 MW en parques eólicos, 9 MW en minihidráulicas y 2 MW en cogeneración.

En relación con el "Plan Carbón Limpio", están finalizadas las inversiones en las centrales de La Robla y Anllares y muy avanzadas en Meirama y Narcea, para cumplir con la normativa sobre grandes instalaciones de combustión, orientadas a la reducción de emisiones de NO<sub>x</sub> y óxidos de azufre. Además, en la central de Meirama, se está llevando a cabo la reforma de su caldera a carbón de importación, estando prevista la terminación de los trabajos hacia final de año.

La estrategia del carbón de Union Fenosa, similar a la estrategia del gas, contemplada en el Plan BIGGER con el objetivo del aseguramiento del suministro a las centrales a precios estables y competitivos, inició su desarrollo con la adquisición en julio de 2007 del 64% de la empresa sudafricana Kangra Coal, propietaria de la mina de carbón Savmore.

En el negocio de Gas, continúan los trabajos de ampliación de la planta de regasificación de Sagunto así como las negociaciones para el desarrollo del segundo tren de Damietta. Referente a la empresa Nuegas, dedicada al almacenamiento subterráneo de gas, la Planificación de Electricidad y Gas del Ministerio para el periodo 2008-2016 ha incluido sus proyectos de Las Barreras y El Ruedo, con fecha de puesta en marcha en el año 2011.

Las inversiones para mejora de calidad y eficiencia en las redes de distribución en España y en el exterior se están realizando según el programa establecido en el Plan.

En Colombia, continúa el estudio y desarrollo de las actuaciones asociadas a la construcción de plantas hidráulicas que se espera aporten una potencia instalada de 300 MW en los años 2010 y 2011, adicionales a los 59 MW de la Central Hidráulica de Hidroprado, ya adquirida en 2007.

En México, la construcción de la central de ciclo combinado Norte I, en el estado de Durango, presenta un avance del 49%, manteniendo la fecha de entrada en operación comercial prevista, en 2010. También en México, continúan los trabajos de desarrollo del parque eólico de la Rumorosa (Baja California) con una capacidad proyectada de 500 MW, así como el desarrollo del parque eólico de Bif Hioxo (Oaxaca) con una potencia prevista de 227 MW.

En Centroamérica, se encuentran en fase de desarrollo 140 MW de proyectos de energías renovables identificados a la fecha, entre los que se incluye la central hidráulica de Torito en Costa Rica con 50 MW en fase de cierre de contratos de construcción.

En Kenya, continúan los trabajos para la ampliación de la central actual en 50 MW, según el contrato de compra venta de capacidad y energía con una duración de 25 años.

A finales de junio, UNION FENOSA firmó un acuerdo con el grupo Tecnología y Mercado Exterior (Grupo TME) por el cual adquirió el 80% de una cartera de 800 MW en proyectos eólicos en Australia. Esta cartera incluye siete proyectos en diferentes fases de desarrollo en los estados de Victoria y Nueva Gales del Sur. El más avanzado de ellos, con una potencia superior a 80 MW, cuenta con todos los permisos necesarios para iniciar su construcción y tiene prevista su entrada en operación a principios de 2010.

Adicionalmente se ha llegado a un acuerdo para la venta de la empresa R, cuya venta se espera completar en el último trimestre.

## **1.4 Sólida posición financiera**

El ratio de Apalancamiento y el ratio Deuda/Ebitda se sitúan en el 49,4% y en 3,0 veces, respectivamente.

A 30 de septiembre de 2008, la Deuda Financiera Bruta se sitúa en 6.591,6 millones de euros, incluyendo la contribución de Union Fenosa a la financiación del déficit tarifario de 2006 y 2008, por importe de 668,7 millones de euros. El incremento de la deuda, de septiembre de 2007 a septiembre de 2008, es de 447,8 millones de euros.

Los fondos generados en las operaciones recurrentes y en las operaciones especiales de desinversión, habrían permitido prácticamente autofinanciar las inversiones en activos previstas en el Plan BIGGER, si no hubiera sido necesario financiar el déficit tarifario.

Con relación al cierre de 2007, el incremento de deuda ha sido de 796,6 millones de euros.

## 2 ANÁLISIS DEL RESULTADO CONSOLIDADO

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>5.233,1</b>	<b>4.379,0</b>	<b>19,5%</b>
Aprovisionamientos	-2.809,4	-2.096,4	34,0%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>2.423,7</b>	<b>2.282,6</b>	<b>6,2%</b>
Gastos Operativos Netos	-747,9	-745,0	0,4%
<b>EBITDA</b>	<b>1.675,8</b>	<b>1.537,5</b>	<b>9,0%</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>1.230,7</b>	<b>1.102,7</b>	<b>11,6%</b>
Gastos Financieros Netos	-284,9	-274,5	3,8%
Resultado de Activos Financieros	376,8	71,1	N/A
Resultado de Activos No Financieros	4,2	147,6	-97,2%
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	N/A
<b>RDO. ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>1.326,8</b>	<b>1.047,0</b>	<b>26,7%</b>
Impuesto sobre las ganancias	-372,4	-308,4	20,7%
<b>RDO. ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>898,8</b>	<b>704,3</b>	<b>27,6%</b>

### 2.1 Ingresos

Los Ingresos alcanzan un valor de 5.233,1 millones de euros, superiores a los del mismo periodo del año anterior en 854,1 millones de euros, consecuencia de un incremento de los precios del mercado de energía eléctrica en España, de un escenario de precios energéticos favorable en la actividad de gas y minería, y de la actualización de la retribución de la actividad regulada del negocio de distribución nacional. A nivel internacional, la favorable evolución de los negocios en origen ha compensado el efecto de la devaluación de las divisas locales frente al euro, que ha minorado la cifra de Ingresos.

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS (*)</b>	<b>5.233,1</b>	<b>4.379,0</b>	<b>19,5%</b>
Generación	2.022,1	1.554,1	30,1%
Distribución	601,0	544,8	10,3%
Gas	549,7	434,2	26,6%
Internacional	2.281,2	1.931,1	18,1%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

En Generación, que incluye la comercialización al mercado liberalizado y el negocio de minería, los Ingresos alcanzan los 2.022,1 millones de euros, aumentando en 468,0 millones de euros (+30,1%) respecto a los obtenidos en el mismo periodo de 2007. Tanto la mayor actividad de las centrales de ciclo combinado, como el aumento del nivel de precios del mercado mayorista, así como, la integración en el perímetro de consolidación de los ingresos de la mina de Kangra en Sudáfrica, han compensado el efecto de la disminución de la producción de energía de las centrales térmicas de carbón y la minoración de ingresos por internalización de derechos asignados gratuitamente de CO<sub>2</sub>.

Los Ingresos de Distribución se sitúan en 601,0 millones de euros, lo que supone un aumento de 56,2 millones de euros (+10,3%). Dicho incremento está ligado, principalmente, a la actualización de la retribución de la actividad de Distribución y a los ingresos procedentes de las provisiones de servicio (alquiler de equipos de medida y conexión a redes) solicitadas por los clientes, así como las reliquidaciones de ejercicios anteriores efectuados por la CNE y OMEL que, puntualmente, en 2008 han sido muy favorables.

Los Ingresos aportados a Union Fenosa por la actividad de Gas se sitúan en 549,7 millones de euros, un 26,6% superiores a los del mismo periodo de 2007, como consecuencia del incremento de gas suministrado unido a un escenario energético más favorable, que ha permitido un aumento de los precios de venta en el mercado español, así como a la materialización de resultados por operaciones de trading.

En las actividades Internacionales, los ingresos son de 2.281,2 millones de euros, con un incremento de 350,1 millones de euros (+18,1%) respecto al año 2007, a pesar del efecto negativo del tipo de cambio de gran parte de las monedas locales respecto al euro. Los ingresos originados por la actividad básica de los negocios, sin el efecto tipo de cambio, habrían registrado un aumento del 27,9%.

## 2.2 Margen de Contribución

El Margen de Contribución se sitúa en 2.423,7 millones de euros, que supone un incremento de 141,1 millones de euros (+6,2%) respecto al mismo periodo del año anterior.

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN (*)</b>	<b>2.423,7</b>	<b>2.282,6</b>	<b>6,2%</b>
Generación	803,7	739,3	8,7%
Distribución	601,0	544,7	10,3%
Gas	267,5	251,9	6,2%
Internacional	691,0	666,6	3,7%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

En la actividad de Generación, el Margen de Contribución aumenta, respecto a los mismos nueve meses del año anterior, un 8,7% alcanzando los 803,7 millones de euros, debido al aumento de los ingresos (+30,1%) que soporta el incremento de los costes de los aprovisionamientos (+49,5%) ocasionado por el encarecimiento de los precios de los combustibles y del CO<sub>2</sub>, y un mix de producción más caro. La minoración de los ingresos por la internalización del CO<sub>2</sub> junto con el coste del déficit de emisiones supone una disminución del margen de 163,9 millones de euros en el periodo, cifra superior en 151,9 millones de euros al año anterior.

El Margen de Contribución aportado a Union Fenosa por Union Fenosa Gas es de 267,5 millones de euros, con un aumento del 6,2% respecto al mismo periodo del año anterior, consecuencia del aumento del volumen de ventas en el mercado español a un precio superior.

En los negocios del área Internacional, el Margen de Contribución se sitúa en 691,0 millones de euros, lo que supone un crecimiento de 24,4 millones de euros (+3,7%). El tipo de cambio tiene un efecto negativo de 34,4 millones de euros, por lo que sin este efecto, el Margen de Contribución hubiera mejorado en 58,9 millones de euros (+8,8%).

En México, el Margen de Contribución es de 94,4 millones de euros, lo que supone un deterioro de 8,41 millones de euros respecto el del año anterior, si bien el negocio operativo mejora sus resultados y es el efecto de tipo de cambio el que tiene empeora el margen en 12,5 millones de euros.

En Colombia, la producción de energía eléctrica ha registrado un aumento del 33,3%, como consecuencia de una hidraulicidad muy favorable, lo que ha supuesto un crecimiento de los resultados aportados por la generación en este país. El conjunto de la actividad de generación y distribución alcanza un Margen de Contribución de 391,3 millones de euros, aumentado en 49,0 millones de euros (+14,3%) los resultados del mismo periodo del año anterior.

En Centroamérica y Resto, el efecto del tipo de cambio de las monedas locales respecto al euro (-20,8 millones de euros), motiva una caída del 7,1% en el Margen de Contribución. Sin tener en cuenta este efecto, la actividad básica de los Negocios registra un aumento de 5,2 millones de euros (+2,4%) en un escenario de fuerte aumento de los costes de las materias primas energéticas.

### 2.3 Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)

El Ebitda asciende a 1.675,8 millones de euros con un aumento, respecto a septiembre de 2007, de 138,3 millones de euros (+9,0%).

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>EBITDA (*)</b>	<b>1.675,8</b>	<b>1.537,5</b>	<b>9,0%</b>
Generación	571,2	524,3	9,0%
Distribución	402,8	356,4	13,0%
Gas	244,9	229,7	6,6%
Internacional	432,1	401,0	7,8%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

Se produce una mejora del ratio de eficiencia del 5,5% como consecuencia del esfuerzo de contención de los Gastos Operativos Netos que apenas sufren variación significativa con los del año anterior.

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-747,9</b>	<b>-745,0</b>	<b>0,4%</b>
Gastos de Personal	-373,4	-349,5	6,8%
Otros Gastos	-430,4	-439,3	-2,0%
Activación Gastos Operativos	55,9	43,8	27,6%
<b>Ratio de Eficiencia Operativa</b>	<b>30,9</b>	<b>32,6</b>	<b>-5,5%</b>

La plantilla de Union Fenosa se incrementa en 664 empleados, de septiembre de 2007 a septiembre de 2008, debido fundamentalmente a cambios en el perímetro de consolidación respecto al período anterior, entre otros por la integración de Kangra Coal que añade 674 empleados, y la salida de R que hace disminuir el número de empleados en 70 personas.

	Nº EMPLEADOS		
	09M 2008	09M 2007	Var.
Generación	2.336	1.696	640
Distribución	2.043	1.964	79
Gas	152	143	9
Internacional	6.707	6.837	-130
Otros Negocios	1.519	1.453	66
<b>TOTAL</b>	<b>12.757</b>	<b>12.093</b>	<b>664</b>

La productividad, medida en términos de energía suministrada por empleado se mantiene en el negocio regulado de Distribución Nacional y aumenta un 5% para el conjunto de las distribuidoras del ámbito Internacional.

## 2.4 Resultado de Explotación (Ebit)

El Resultado de Explotación se sitúa en 1.230,7 millones de euros, superando en 128,0 millones de euros al obtenido en el mismo periodo del año 2007, un 11,6% superior.

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (*)</b>	<b>1.230,7</b>	<b>1.102,7</b>	<b>11,6%</b>
Generación	411,1	378,6	8,6%
Distribución	283,0	245,1	15,5%
Gas	222,4	205,8	8,1%
Internacional	320,4	282,3	13,5%

(\*) Incluye Otros Negocios + Estructura

La dotación al fondo de Amortizaciones ha sido de 445,2 millones de euros, un 2,4% superior al mismo periodo del año 2007.

## 2.5 Gastos Financieros

Los Gastos Financieros Netos de Union Fenosa, a septiembre de 2008, han sido de 284,9 millones de euros frente a los 274,5 millones de euros del mismo periodo del ejercicio anterior, lo que supone un incremento de un 3,8%.

La deuda media, a cierre de septiembre de este año, es 373,8 millones de euros superior a la deuda media de septiembre de 2007. El mayor coste derivado de este efecto en los gastos de financiación se compensa, en parte, con la reducción del coste medio por intereses de 9 p.b..

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
Gastos de Financiación	-278,2	-272,8	2,0%
Activación Gastos Financieros	28,8	19,6	46,6%
Diferencias de Cambio Netas	3,4	11,8	-70,9%
Rentabilidad de Fondos Internos	-38,8	-33,7	15,2%
Variaciones de VR de Pasivos Financieros	0,0	0,6	-101,2%
<b>GASTOS FINANCIEROS NETOS</b>	<b>-284,9</b>	<b>-274,5</b>	<b>3,8%</b>
<b>DEUDA FINANCIERA</b>	<b>6.591,6</b>	<b>6.143,8</b>	<b>7,3%</b>
Coste de deuda financiera	-251,4	-249,5	0,8%
<b>Coste medio por intereses</b>	<b>5,76%</b>	<b>5,85%</b>	<b>-9 pb</b>
Coste medio total	5,71%	5,75%	-4 pb

La disminución de las diferencias de cambio netas, se debe a la aplicación de las políticas de coberturas contables de riesgo al tipo de cambio que se vienen realizando, y fundamentalmente en Colombia.

## 2.6 Resultado de Activos Financieros

El Resultado de Activos Financieros alcanza un importe de 376,8 millones de euros, superior al año anterior en 305,7 millones de euros. Esta variación se debe, en gran medida, a las operaciones de venta de las participaciones de Union Fenosa en Meralco y en France Telecom, en este año, dando lugar a unas plusvalías próximas a los 290 millones de euros.

Adicionalmente, el Resultado de Sociedades por el Método de Participación se sitúa en 39,0 millones de euros, superior en 19,6 millones de euros al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al registro, en este trimestre, de las plusvalías obtenidas en una empresa participada por Unión Fenosa (Ensafeca) por la venta de Hispasat y a la mayor aportación de Indra.

## **2.7 Resultado de Activos No Financieros**

El Resultado de Activos No Financieros es de 4,2 millones de euros, inferior en 143,4 millones de euros al mismo periodo del año anterior. Esta reducción significativa responde a la contabilización en 2007 en este epígrafe, de las plusvalías obtenidas por la integración de Soluziona en Indra.

## **2.8 Resultado Atribuible a Accionistas Sociedad Dominante**

El Resultado de la Sociedad Dominante alcanza los 898,8 millones de euros con una tasa impositiva del 28,1%. Se produce un crecimiento significativo respecto el mismo periodo del año anterior, motivado por la favorable evolución de los negocios y por las plusvalías realizadas en este año.

### 3 ANÁLISIS POR NEGOCIOS

#### 3.1 Generación

##### 3.1.1 Análisis Operativo

##### Ámbito sectorial en España

		AMBITO SECTORIAL		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Demanda B.C.</b>	<b>GWh</b>	<b>197.999</b>	<b>194.034</b>	<b>2,0%</b>
<b>Generación</b>	<b>GWh</b>	<b>208.623</b>	<b>200.052</b>	<b>4,3%</b>
Régimen Ordinario	GWh	160.851	158.286	1,6%
Régimen Especial	GWh	47.772	41.766	14,4%
<b>Consumos en bombeo</b>	<b>GWh</b>	<b>-2.567</b>	<b>-3.204</b>	<b>-19,9%</b>
<b>Saldo Interc. Internac.</b>	<b>GWh</b>	<b>-8.057</b>	<b>-2.814</b>	<b>N/A</b>

Balance REE: datos provisionales generados el 15/10/2008

En el ámbito sectorial, a cierre de septiembre, la demanda acumulada se incrementa hasta el 2,0%, en línea con el mismo periodo del año anterior (+1,7%). La punta de potencia máxima del año se registró el 15 de enero con 41.797 MW de potencia media horaria, 3.079 MW inferior al valor máximo histórico alcanzado en diciembre de 2007.

El crecimiento de la actividad de generación en España ha sido del 4,3%, con un aumento de la generación en régimen especial del 14,4%, y del régimen ordinario del 1,6%, y superior al crecimiento de la demanda debido al aumento en las exportaciones, que representan el 4,1% de la demanda nacional.

La producción hidráulica hasta septiembre ha disminuido respecto el mismo periodo del año anterior, como consecuencia de un año muy seco. La probabilidad de ser superado el producible hidráulico (PSS) es del 88%, más desfavorable que el año anterior (año seco) con una PSS del 74%, y el nivel de reservas está al 36,9%, inferior en 4,9 puntos porcentuales al que se tenía en 2007 (41,8%).

El aumento de la producción nuclear en un 11,3% y el mayor funcionamiento de los ciclos combinados con un crecimiento del 52,4%, compensan la disminución de la producción hidráulica del 25,1% y térmica de carbón, con una disminución del 39,6%, influida por la entrada en vigor de la Directiva GIC y los trabajos de adaptación a la misma. La aportación de los ciclos combinados a la estructura nacional se sitúa en el 33,3%, frente al 22,8% del mismo periodo del año anterior, y el 24,6% de final de año. Respecto a la generación en régimen ordinario, la producción con ciclos hasta septiembre representa el 43,2% en este año, muy superior al 28,8% del mismo periodo de 2007 y superior también al 30,9% de cierre de 2007.

La producción acumulada a septiembre en régimen especial, ha registrado un aumento del 14,4%, con un crecimiento de la producción eólica de un 9,2%, tecnología que representa el 45,6% de la energía generada en régimen especial.

La disminución de la producción hidráulica, y la producción térmica por la entrada en vigor de la Directiva GIC, la variabilidad de la producción eólica, y el aumento de los precios de las materias primas energéticas y del CO<sub>2</sub> (precio promedio del año 24,00 €/t frente a los 0,07 €/t de 2007), han contribuido a un nivel alto de precios en el mercado mayorista español.

El periodo ha concluido con un precio medio del sector para la actividad de generación en España de 70,73 €/MWh, lo que ha supuesto un aumento del 63,5% respecto al valor del año anterior.

### Generación Union Fenosa

A continuación se incluyen las principales magnitudes operativas del negocio de Generación de Union Fenosa en España.

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>9.285</b>	<b>8.295</b>	<b>11,9%</b>
Régimen Ordinario	MW	8.856	7.974	11,1%
Régimen Especial	MW	429	321	33,4%
<b>Producción Neta Reg. Ordinario</b>	<b>GWh</b>	<b>22.339</b>	<b>23.795</b>	<b>-6,1%</b>
Hidráulica	GWh	1.917	2.709	-29,2%
Nuclear	GWh	3.177	3.357	-5,4%
Carbón	GWh	5.029	8.722	-42,3%
Fuel-Gas	GWh	255	101	N/A
Ciclo Combinado (2)	GWh	11.961	8.904	34,3%
<b>Producción Neta Reg. Especial</b>	<b>GWh</b>	<b>771</b>	<b>747</b>	<b>3,2%</b>
Renovables	GWh	533	498	6,9%
Cogeneración-RSU	GWh	238	249	-4,4%
<b>Disponibilidad Técnica</b>	<b>%</b>	<b>87,6%</b>	<b>90,8%</b>	<b>-3,5%</b>
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>11.100</b>	<b>7.183</b>	<b>54,5%</b>
Mercado No Regulado	GWh	11.100	7.183	54,5%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>160</b>	<b>133</b>	<b>20,5%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>2.336</b>	<b>1.696</b>	<b>37,7%</b>

(1) Con criterio de consolidación.

(2) No incluye energía generada en pruebas

Los hechos diferenciales de ambos periodos responden, por un lado, a la mayor potencia en operación por la incorporación de tres grupos del ciclo combinado de Sagunto en el segundo semestre de 2007, y del grupo de ciclo combinado de Sabón en julio de 2008 y, por otro lado, a las menores aportaciones hidráulicas, así como a los trabajos en curso de adaptación de las instalaciones de carbón a la Directiva GIC junto con la transformación de la central de Meirama a carbón importado. Estos hechos han definido un escenario en el que la producción disminuye un 5,8% respecto al año anterior, con una reducción del 6,1% del Régimen Ordinario que no se compensa con el incremento del 3,2% del Régimen Especial.

La producción hidráulica ha disminuido un 29,2% como consecuencia de las características hidrológicas de año muy seco en las cuencas de Union Fenosa (PSS del 88%, coincidente con el sector, frente a un PSS del 78% en 2007), ocasionado por un periodo con menores producibles hidráulicos (1.764 GWh) respecto a los del año anterior (2.514 GWh). El nivel de reservas de las cuencas de Union Fenosa se sitúa en el 24,0% de llenado, 4,9 puntos porcentuales inferior al mismo período del año 2007 (28,9%).

La producción con ciclos combinados de Union Fenosa ha aumentado un 34,3% frente al aumento del 52,4% del conjunto nacional, representando el 17,2% de la producción nacional con esta tecnología. Este aumento se debe principalmente a la entrada en operación comercial de los tres grupos de Sagunto en el segundo semestre de 2007 y el grupo de Sabón en julio de 2008.

Las centrales de carbón han disminuido su producción un 42,3% fundamentalmente por la transformación de la central de Meirama para quemar carbón de importación y la adaptación medioambiental de los grupos de Narcea 3 y Robla 2. A partir de agosto, se reconoce oficialmente la puesta en marcha de la planta de desulfuración en Robla 2, con lo que finaliza el proceso de su adaptación medioambiental. El funcionamiento del parque de carbón ha sido del 39%, ligeramente inferior al del conjunto nacional que ha sido del 43%.

La producción nuclear disminuye un 5,4% debido a las paradas de la C.N.Trillo y Almaraz I para revisión y recarga de combustible.

La producción en régimen especial aumenta un 3,2% con un crecimiento de la producción eólica del 12,3% que compensa la disminución del resto de tecnologías. La potencia instalada del régimen especial, considerando el 50% de la participación de Union Fenosa en ENEL UNION FENOSA Energías Renovables (EUFER), ha aumentado en 108 MW respecto al primer semestre del año anterior, hasta alcanzar los 429 MW.

La disponibilidad conjunta del parque de Union Fenosa, sin incluir la parada para la transformación de la central de Meirama, es del 93,2%, cifra en la que se incluyen los mantenimientos programados de los ciclos combinados y las recargas de las centrales nucleares de Trillo y Almaraz I.

La energía suministrada por Union Fenosa Comercial en el mercado liberalizado ha alcanzado los 11.100 GWh, lo que supone un aumento del 54,5% respecto al registrado en el mismo periodo del año anterior. La cartera contratada por Union Fenosa Comercial asciende, a cierre del tercer trimestre de 2008, a unos 21.700 GWh/año lo que representa un aumento del 87,0% respecto a la existente en la misma fecha del año anterior, con un aumento del precio medio de venta acorde con la evolución del pool y de los mercados a plazo.

### 3.1.2 Análisis Económico Generación

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>2.022,1</b>	<b>1.554,1</b>	<b>30,1%</b>
<b>APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>-1.218,4</b>	<b>-814,8</b>	<b>49,5%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>803,7</b>	<b>739,3</b>	<b>8,7%</b>
Gastos de Personal	-100,9	-90,1	12,0%
Otros Gastos	-147,1	-132,9	10,7%
Activación Gastos Operativos	15,6	8,0	95,5%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-232,4</b>	<b>-215,0</b>	<b>8,1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>571,2</b>	<b>524,3</b>	<b>9,0%</b>
Depreciación y Amortización	-160,1	-145,7	9,9%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>411,1</b>	<b>378,6</b>	<b>8,6%</b>

Nota: Incluye Comercialización y Minería

#### Ingresos

Los Ingresos del negocio de Generación en estos nueve meses de 2008, que agrupan los obtenidos en la actividad de generación en España, la comercialización a mercado liberalizado y la minería, alcanzan 2.022,1 millones de euros, con un aumento de 468,0 millones de euros (+30,1%) respecto a los obtenidos en 2007.

En la actividad de generación en España, los ingresos del Régimen Ordinario han experimentado un crecimiento del 15,9% debido a un mayor precio de venta que compensa la menor producción. En el Régimen Especial se ha registrado un aumento de los ingresos de un 34,8%.

Los ingresos procedentes de la Comercialización en el Mercado Liberalizado se sitúan en 1.036,5 millones de euros, lo que representa un aumento de 372,0 millones de euros (+56,0%) respecto al mismo periodo del año anterior.

En la actividad de minería, los ingresos de la sociedad Kangra Coal, empresa de carbón sudafricana adquirida por Union Fenosa en el mes de julio de 2007, aportan 103,8 millones de euros adicionales.

#### Margen de Contribución

El negocio de Generación alcanza un Margen de Contribución de 803,7 millones de euros, aumentando en 64,4 millones de euros la cifra del mismo periodo del año anterior, un 8,7%. Este incremento responde al aumento de los ingresos (30,1%), que soporta el fuerte aumento del coste de aprovisionamientos (49,5%), debido principalmente al coste de los combustibles, al incremento del coste de los peajes en redes eléctricas y gasistas y, a los costes vinculados al CO<sub>2</sub>.

El coste por consumo de combustibles aumenta 216,3 millones de euros (+44,1%), respecto al año anterior, debido al aumento del coste de las materias primas, y a un mix de producción más caro, por la menor producción hidráulica y el mayor peso de la producción con ciclos combinados.

El coste de los peajes en redes eléctricas y gasistas aumenta 92,7 millones de euros (+44,4%) y el coste de CO<sub>2</sub> es de 51,8 millones de euros frente a los 6,7 millones de euros de 2007.

Adicionalmente existe una minoración de ingresos, y por tanto del margen, por efecto de la aplicación del RD-L 11/2007 en el año 2008 y RD-L 3/2006 en el año 2007, en la asignación gratuita de derechos de emisión de CO<sub>2</sub>, de 112,1 millones de euros frente a 5,3 millones de euros en mismo periodo de 2007.

La generación en Régimen Especial aporta un Margen de Contribución de 57,2 millones de euros (+33,6 %), consecuencia del aumento de ingresos (+34,8%) por mayor potencia en explotación y precios de venta altos, que se ven minorados por el aumento del coste de las cogeneraciones.

La sociedad Kangra Coal aporta al margen de contribución 72,9 Millones de euros.

### **Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)**

El Ebitda del negocio de Generación alcanza la cifra de 571,2 millones de euros, con un crecimiento de 46,9 millones de euros, un 9,0%, superior a la cifra del año anterior.

Los Gastos Operativos Netos han sido 232,4 millones de euros, registrando un crecimiento del 8,1% frente a los del ejercicio anterior, como consecuencia de nuevas instalaciones generadoras en operación comercial y de los mantenimientos programados en el año.

### **Inversiones**

La inversión acumulada a septiembre es de 266,0 millones de euros. A proyectos plurianuales de desarrollo se han destinado 164,6 millones de euros, y a inversiones de continuidad de negocio 101,4 millones de euros.

En proyectos plurianuales se han finalizado los trabajos de puesta en marcha del ciclo combinado de Sabón y la adaptación medioambiental del grupo 2 de la central térmica de La Robla, continuándose con la adaptación medioambiental del grupo 3 de la central de Narcea, y con la transformación de la central térmica de Meirama, así como el desarrollo del programa de energías renovables.

A continuación se muestra un detalle de los principales proyectos plurianuales en marcha:

	Millones €		
	Inversión Año	Inversión Acumulada	Puesta en Servicio
Sabón	11,5	235,2	jul-08
Adaptación Medioambiental C.T. Narcea 3	29,3	48,2	feb-09
Adaptación Medioambiental C.T. Robla 2	14,6	59,7	ago-08
Conversión C.T. Meirama	28,9	74,3	dic-08
Proyectos Renovables	155,4	417,3	
<b>GENERACIÓN, proyectos plurianuales</b>	<b>239,6</b>	<b>834,8</b>	
<b>GENERACIÓN, proyectos plurianuales consolidados</b>	<b>164,6</b>	<b>634,5</b>	

La inversión en Proyectos Renovables incluye varios emplazamientos con diversas fechas de entrada en explotación, entre los que se encuentran los parques eólicos de Casa, Coto de Codesas, Montouto, Caldereros, San Feliz y Valdesamario, Peña del Gato, la central minihidráulica de los Molinos y el caudal ecológico de Frieira.

## 3.2 Distribución

### 3.2.1 Análisis Operativo

A continuación se incluyen las principales magnitudes operativas del negocio de Distribución en España.

		DATOS OPERATIVOS		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>17.996</b>	<b>19.978</b>	<b>-9,9%</b>
Mercado Regulado (Tarifa Integral, TI)	GWh	17.996	19.978	-9,9%
<b>Energía Suministrada Peajes (Tarifa Acceso, TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>9.018</b>	<b>6.106</b>	<b>47,7%</b>
<b>Energía Suministrada por Distrib (TI+TA)</b>	<b>GWh</b>	<b>27.014</b>	<b>26.084</b>	<b>3,6%</b>
<b>TIEPI</b>	<b>Minutos</b>	<b>54</b>	<b>63</b>	<b>-14,3%</b>
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>3.502</b>	<b>3.445</b>	<b>1,7%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>2.043</b>	<b>1.964</b>	<b>4,0%</b>

El aumento del perfil de liberalización se pone de manifiesto al analizar el comportamiento de la energía suministrada a tarifa integral, que disminuye un 9,9%, en tanto que la energía suministrada a tarifa de acceso presenta un aumento del 47,7%. A nivel global, el incremento de la energía suministrada en el mercado de Distribución de Union Fenosa se sitúa en el 3,6% y los clientes aumentan un 1,7%.

La Calidad de Suministro, medida a través del Tiempo de Interrupción Equivalente a la Potencia Instalada (TIEPI), se sitúa, en lo que va de ejercicio, en 54 minutos, mejorando en 9 minutos el valor registrado en la misma fecha del año anterior. Teniendo en cuenta que el dato del año 2007 ya había sido una de las mejores referencias del sector, el comportamiento que se registra este año pone de manifiesto los resultados de la política

llevada a cabo por la empresa en lo referente a los recursos, humanos y económicos, destinados a la actividad inversora, de operación y mantenimiento de las instalaciones.

El buen comportamiento antes indicado se registra en todo el ámbito geográfico de la distribución y en los distintos segmentos del mercado.

### 3.2.2 Análisis Económico Distribución

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>601,0</b>	<b>544,8</b>	<b>10,3%</b>
<b>APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>N/A</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>601,0</b>	<b>544,7</b>	<b>10,3%</b>
Gastos de Personal	-102,0	-98,4	3,6%
Otros Gastos	-114,4	-105,0	9,0%
Activación Gastos Operativos	18,3	15,0	21,5%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-198,1</b>	<b>-188,3</b>	<b>5,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>402,8</b>	<b>356,4</b>	<b>13,0%</b>
Depreciación y Amortización	-119,9	-111,4	7,6%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>283,0</b>	<b>245,1</b>	<b>15,5%</b>

#### Ingresos – Margen de Contribución

En la actividad regulada de Distribución, los ingresos aumentan en 56,2 millones de euros y se sitúan en 601,0 millones de euros con un crecimiento del 10,3% respecto al año anterior.

El importe de los ingresos se corresponde con la remuneración de la actividad de Transporte, Distribución y Comercialización a tarifa que, para el tercer trimestre de 2008 registra un aumento del 5,5%. A estos ingresos regulados, se incorporan los correspondientes a las provisiones de servicio asociados a la actividad regulada (alquiler de equipos de medida, derechos de conexión y otros), y los ajustes diferenciales de liquidaciones de años anteriores que van siendo liquidados y remitidos por OMEL y CNE que inciden muy favorablemente en este ejercicio.

#### Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)

El Ebitda del negocio de Distribución se sitúa en 402,8 millones de euros, un 13,0% superior a la cifra del año anterior.

En el Negocio Regulado de la Distribución, la mejora de los procesos operativos asociados a las instalaciones y actividades ligadas a la provisión de los servicios solicitados por los clientes, permite mejorar el nivel de los costes operativos en relación con los ingresos obtenidos y, en este sentido, la eficiencia operativa mejora en 1,6 puntos porcentuales.

## Inversiones

El plan inversor continúa focalizado en actuaciones de Mejora de la Calidad del Servicio, tanto desde la perspectiva zonal como individual, así como de las infraestructuras eléctricas para dar cobertura a los incrementos de demanda actuales y previstos a futuro. La inversión material contabilizada en el periodo se sitúa en 196,0 millones de euros y las actuaciones en curso permiten adelantar el cumplimiento del plan inversor previsto para el ejercicio.

### 3.3 Gas

#### 3.3.1 Análisis Operativo

		DATOS OPERATIVOS (1)		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>COMERCIALIZACIÓN</b>				
<b>Gas Suministrado (2)</b>	<b>GWh</b>	<b>40.872</b>	<b>37.903</b>	<b>7,8%</b>
Ciclos Combinados	GWh	24.893	21.358	16,6%
Industrial + Residencial	GWh	15.979	16.545	-3,4%
<b>Clientes</b>	<b>Nº(miles)</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>18,7%</b>
<b>INFRAESTRUCTURAS</b>				
<b>Licuefacción</b>	<b>GWh</b>	<b>35.473</b>	<b>40.466</b>	<b>-12,3%</b>
<b>Regasificación</b>	<b>GWh</b>	<b>66.927</b>	<b>42.684</b>	<b>56,8%</b>
<b>Empleados</b>	<b>Nº</b>	<b>152</b>	<b>143</b>	<b>6,3%</b>

(1) Información 100% de actividad

(2) Adicionalmente, hasta septiembre de 2008, se han gestionado 18.580 GWh PCS en operaciones de trading de gas.

El gas suministrado aumenta un 7,8% con incrementos importantes en las ventas a ciclos combinados (+16,6%), y disminución del resto de ventas (-3,4%), que incluye las ventas al sector industrial y residencial.

El escenario energético, para esta actividad, de los nueve primeros meses es más favorable que en 2007. El precio promedio del Brent de los nueve primeros meses del año ha sido superior en un 65,3% al mismo periodo del año anterior.

El gas adquirido en los contratos a largo plazo con Egipto y Omán cubre hasta septiembre el 79,7% de las necesidades de gas en el mercado español, habiéndose comprado el resto en otros mercados.

Las infraestructuras principales del negocio de gas (licuefacción, transporte marítimo y regasificación) han mantenido sus parámetros operativos de disponibilidad y eficiencia de acuerdo con los valores previstos.

La planta de licuefacción de Damietta (Egipto) ha producido 35.473 GWh en el año, inferior en un 12,3% a la cifra de 2007, afectada coyunturalmente por restricciones de alimentación a la planta. El número de barcos cargados es de 40, de los cuales 19 corresponden a Union Fenosa Gas (17.034 GWh) y el resto a otros operadores.

La planta de regasificación de Sagunto ha producido 50.828 GWh, que corresponden a una descarga de 73 barcos, 29 de los cuales han sido para Union Fenosa Gas (23.897 GWh, un 47,0% del total).

La planta de regasificación de Reganosa ha producido 16.099 GWh, que corresponden a una descarga de 20 barcos. A Union Fenosa Gas le corresponde el 16,1% del total de gas regasificado (2.595 GWh).

### 3.3.2 Análisis Económico Gas

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>549,7</b>	<b>434,2</b>	<b>26,6%</b>
<b>APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>-282,1</b>	<b>-182,3</b>	<b>54,7%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>267,5</b>	<b>251,9</b>	<b>6,2%</b>
Gastos de Personal	-7,1	-6,5	8,7%
Otros Gastos	-15,7	-15,8	-0,8%
Activación Gastos Operativos	0,2	0,2	4,8%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-22,6</b>	<b>-22,2</b>	<b>1,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>244,9</b>	<b>229,7</b>	<b>6,6%</b>
Depreciación y Amortización	-22,5	-23,9	-5,8%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>222,4</b>	<b>205,8</b>	<b>8,1%</b>

(\*) El negocio del Gas se considera al 50%

#### Ingresos

En la actividad de gas, los ingresos aportados al Grupo Union Fenosa alcanzan los 549,7 millones de euros con un aumento de 115,5 millones de euros (+26,6%) respecto el año anterior. Este comportamiento responde a un mayor volumen de ventas del 7,8% en un contexto energético de mayor precio.

#### Margen de Contribución

El Margen de Contribución de la actividad de gas aportado al Grupo Union Fenosa asciende a 267,5 millones de euros, superior al año anterior en 15,6 millones de euros (+6,2%).

En España, el incremento del Margen de Contribución ha sido del 14,6%, afectado por la necesidad de realizar compras spot para cubrir las ventas, +16% en volumen de ventas, así como para compensar el gas no suministrado desde Egipto.

Coyunturalmente, en 2007 se realizaron, unas ventas internacionales con una aportación al margen de 5 millones de euros.

Por otra parte, la energía gestionada en operaciones de trading ha aportado, al Grupo Union Fenosa, un margen neto de 21,3 millones de euros, inferior en 4,6 millones de euros al del año 2007.

### Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)

El Ebitda aportado en el año a Union Fenosa por el negocio de gas se ha situado en 244,9 millones de euros, un 6,6% superior a la cifra del año anterior. Los Gastos Operativos Netos no sufren variación significativa.

### Inversiones

Enmarcado dentro del plan BIGGER se continúan los estudios preliminares para el segundo tren de licuefacción de Egipto y la construcción de la ampliación de la planta de regasificación de Sagunto.

La inversión hasta el tercer trimestre de 2008, atribuible a Union Fenosa ha ascendido a 10,1 millones de euros. Se han destinado 2,4 millones de euros al mantenimiento de la actividad, 1,2 millones de euros a la ampliación de la planta de Egipto y 6,5 millones de euros a la ampliación de la planta de Regasificación de Sagunto.

## 3.4 Internacional

### 3.4.1 Análisis Operativo

#### México

		DATOS OPERATIVOS		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>1.550</b>	<b>1.550</b>	<b>0,0%</b>
Producción Eléctrica Neta	GWh	8.194	7.321	11,9%
Disponibilidad	%	94,6%	95,2%	-0,7%

La producción de los ciclos combinados de México, en los nueve primeros meses del año 2008, se ha incrementado un 11,9% respecto al mismo periodo del año anterior, debido al mayor despacho de las centrales de Hermosillo y Tuxpan por la Comisión Federal de la Electricidad (CFE).

La disponibilidad, que es el factor determinante de los ingresos de los ciclos combinados en México, ha sido de un 94,6% computándose en esta cifra los mantenimientos programados. El rendimiento de las instalaciones ha mejorado, en conjunto, un 0,48% sobre los consumos específicos reconocidos contractualmente para la retribución de la energía.

Continúa la construcción de la central de ciclo combinado de Norte I, en el estado de Durango, con un grado de avance del proyecto del 49%, iniciándose el montaje de los equipos principales de la isla de potencia. Esta central, de 450 MW, se adjudicó el pasado 6 de marzo de 2007 y tiene prevista la entrada en operación comercial en 2010.

Asimismo, continúan los trabajos en los parques eólicos en desarrollo (Bii Hioxo y La Rumorosa) y se sigue trabajando en la identificación y análisis de nuevos proyectos de energías renovables en este país.

## Colombia

		DATOS OPERATIVOS		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>DISTRIBUCIÓN</b>				
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>9.941</b>	<b>9.841</b>	<b>1,0%</b>
Tarifa Integral (TI)	GWh	7.258	7.183	1,1%
Tarifa Acceso (TA)	GWh	2.683	2.658	0,9%
Precio Medio de Venta	€/MWh	86,02	79,16	8,7%
<b>Índice de Pérdidas de Red</b>	<b>%</b>	<b>11,9%</b>	<b>12,7%</b>	<b>-6,5%</b>
Índice de Cobro	%	95,3%	94,1%	1,3%
Clientes	Nº(miles)	2.428	2.307	5,2%
<b>GENERACIÓN</b>				
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>950</b>	<b>944</b>	<b>0,6%</b>
Producción Eléctrica Neta	GWh	3.109	2.331	33,3%
Disponibilidad	%	97,5%	95,7%	1,9%

El año 2008 se ha caracterizado por una alta hidraulicidad en el área en que EPSA desarrolla sus actividades, lo que ha permitido aumentar la producción de energía en un 33,3% (alcanzando los 3.109 GWh). Este hecho, unido a un aumento de los precios medios de venta de la generación en un 23,4%, ha dado lugar a un incremento relevante en la aportación de la actividad de generación en este país y a los resultados del Grupo.

La demanda de energía se ha visto ralentizada como consecuencia de un menor consumo, fundamentalmente, en la actividad de riegos agrícolas debido a las abundantes lluvias registradas. A nivel global, se registra un aumento del consumo del 1,0% aún cuando en el área de distribución de Electricaribe la demanda registra un aumento del 2,0%.

El Precio Medio de Venta de la Energía Suministrada al consumidor final (sin considerar acceso), registra un aumento del 8,7% alcanzado los 86,0 €/MWh. El Índice de Cobro, a nivel global, mejora en 1,2 puntos porcentuales, y, en el caso de EPSA, se ubica ya en valores en el entorno del 100%. Las pérdidas técnicas de energía disminuyen en 0,8 puntos porcentuales.

**Centroamérica y Resto**

		DATOS OPERATIVOS		
		09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>DISTRIBUCIÓN</b>				
<b>Energía Eléctrica Suministrada</b>	<b>GWh</b>	<b>7.067</b>	<b>6.768</b>	<b>4,4%</b>
Tarifa Integral (TI)	GWh	6.948	6.642	4,6%
Tarifa Acceso (TA)	GWh	119	126	-6,0%
Precio Medio de Venta	€/MWh	121,65	109,84	10,8%
<b>Índice de Pérdidas de Red</b>	<b>%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>-5,8%</b>
Índice de Cobro	%	95,6%	98,6%	-3,0%
Clientes	Nº(miles)	3.244	3.139	3,4%
<b>GENERACIÓN</b>				
<b>Potencia Instalada</b>	<b>MW</b>	<b>333</b>	<b>332</b>	<b>0,3%</b>
Producción Eléctrica Neta	GWh	1.306	1.160	12,6%
Disponibilidad	%	88,1%	94,9%	-7,2%

**Distribución (Centroamérica y Resto)**

Aún en un contexto de altos precios energéticos, el consumo registrado en el ámbito de las distribuidoras de esta área aumenta un 4,4% lo que supone casi mantener el ritmo que ya se había registrado en el primer semestre (4,9%) aún cuando aparece algún signo de ralentización del consumo.

Los Precios Medios de Venta, aunque afectados notablemente por el tipo de cambio, recogen en buena medida el incremento de los costes de las materias primas y presentan un aumento del 10,8% situándose próximos a 122 €/MWh.

El Grupo Union Fenosa continúa con el aseguramiento de los proyectos de mejora de la gestión que se han ido implantando y que están permitiendo, en escenarios de aumento de la demanda y aumento de los costes de la energía, mejorar el Índice de Pérdidas de energía en 1 punto porcentual y situarse en índices de cobro razonables teniendo en cuenta el aumento de los importes facturados.

Aunque el Índice de Cobro experimenta un ligero descenso por el fuerte aumento de los precios medios de venta, como consecuencia del traslado de los costes de las materias primas a los precios finales, el volumen de recaudación registra un aumento de 76,3 millones de euros, respecto al año anterior, suponiendo un incremento del 10,5%.

Los indicadores más relevantes de cada país pueden verse en el cuadro adjunto:

	ENERGÍA SUMINISTRADA Integral+Acceso (GWh)		ÍNDICE DE PÉRDIDAS DE RED (%)		ÍNDICE DE COBRO (%)	
	09M 2008	% Var.	09M 2008	Var. Ptos. Porcentuales	09M 2008	Var. Ptos. Porcentuales
Panamá	2.354	2,0%	9,6	0,0	94,8	-4,3
Guatemala	1.404	5,2%	17,0	-1,2	98,5	0,4
Nicaragua	1.670	8,1%	23,6	-2,4	92,0	-5,5
Moldova	1.638	3,6%	14,3	-0,6	99,4	-1,0

### Generación (Centroamérica y Resto)

La producción generada en Centroamérica y Resto alcanza los 1.306 GWh, un 12,6% superior al mismo periodo del año anterior, debido fundamentalmente al aumento de la producción en República Dominicana.

En República Dominicana, las centrales de motores de Palamara y La Vega, han producido 823 GWh, un 19,7% más que en el mismo periodo del año anterior. La regularización de los pagos por parte de las distribuidoras, ha permitido el aumento de la producción con un saldo vendedor en el mercado spot por encima del suministro al contrato de venta de capacidad y energía (PPA) firmado con las distribuidoras. Este funcionamiento se ha visto favorecido por su situación en el orden de mérito, la baja producción hidráulica y la indisponibilidad de otras centrales térmicas.

En Costa Rica, la producción de la central hidráulica de La Joya asciende a 196 GWh, que corresponde a una utilización media anual del 59,7% (los meses de febrero, marzo y abril corresponden al periodo seco), y con una disponibilidad del 95,5%. Esta central, quedó registrada el 9 de marzo de 2007 como proyecto de Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) ante la Comisión Ejecutiva de las Naciones Unidas para el Cambio Climático.

La producción con fuel en Kenya aumenta un 7,5%, alcanzando los 240 GWh, como consecuencia de la alta demanda de energía en el país.

### 3.4.2 Análisis Económico Internacional

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>2.281,2</b>	<b>1.931,1</b>	<b>18,1%</b>
<b>APROVISIONAMIENTOS</b>	<b>-1.590,2</b>	<b>-1.264,5</b>	<b>25,8%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>691,0</b>	<b>666,6</b>	<b>3,7%</b>
Gastos de Personal	-78,0	-73,7	5,8%
Otros Gastos	-193,9	-199,8	-3,0%
Activación Gastos Operativos	13,0	8,0	61,8%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-258,9</b>	<b>-265,5</b>	<b>-2,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>432,1</b>	<b>401,0</b>	<b>7,8%</b>
Depreciación y Amortización	-111,7	-118,8	-5,9%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>320,4</b>	<b>282,3</b>	<b>13,5%</b>

### Ingresos

Los ingresos del negocio Internacional se sitúan en 2.281,2 millones de euros, aumentando en 350,1 millones de euros (+18,1%) respecto al mismo periodo del año anterior. Sin el efecto del tipo de cambio, que incide negativamente en 188,4 millones de euros, los ingresos de Internacional tendrían un crecimiento del 27,9%.

En México, la cifra de ingresos asciende a 483,3 millones de euros, importe superior en 104,5 millones de euros (+27,6%) al mismo periodo del año anterior, debido al incremento de la producción y al mayor precio de venta respecto al mismo periodo del año anterior, a pesar de la minoración que ocasiona el efecto del tipo de cambio.

En Colombia, como ya se ha indicado, las abundantes lluvias registradas en el área de influencia de EPSA posibilitando un considerable aumento de la producción, han permitido mejorar los Ingresos en 106,1 millones de euros (+15,5%) de los cuales EPSA aporta 56,7 millones de euros (+29,2%) y el resto de empresas los 49,4 millones de euros restantes (+9,0%).

En Centroamérica y Resto, los Ingresos han sido de 1.005,5 millones de euros, con un crecimiento de 140,1 millones de euros (+16,2%). El tipo de cambio incide negativamente en 122,4 millones de euros, sin este efecto los ingresos habría aumentado un 30,3%.

### Margen de Contribución

	Millones €								
	Margen de Contribución			Ebitda			Resultado de Explotación		
	09M 2008	09M 2007	%Var.	09M 2008	09M 2007	%Var.	09M 2008	09M 2007	%Var.
México	94,4	102,8	-8,2%	74,3	79,8	-6,9%	47,3	52,7	-10,2%
Colombia	391,3	342,3	14,3%	241,4	185,5	30,1%	187,3	129,4	44,8%
Centroam. y Resto	205,2	220,8	-7,1%	113,3	128,9	-12,1%	82,7	93,4	-11,4%
<b>TOTAL</b>	<b>691,0</b>	<b>666,6</b>	<b>3,7%</b>	<b>432,1</b>	<b>401,0</b>	<b>7,8%</b>	<b>320,4</b>	<b>282,3</b>	<b>13,5%</b>

El Margen de Contribución se sitúa en 691,0 millones de euros, aumentando en 24,5 millones de euros (+3,7%) el valor registrado a misma fecha del año anterior. El aumento del coste de los Aprovisionamientos ha superado en 7,7 puntos porcentuales al aumento registrado en los Ingresos, y el efecto del tipo de cambio impacta negativamente en 34,4 millones de euros. La aportación de los negocios, sin el efecto del tipo de cambio, supone una mejora de 58,9 millones de euros (+8,8%) respecto a misma fecha del año anterior.

En México, el Margen de Contribución se sitúa en 94,4 millones de euros disminuyendo 8,4 millones de euros (-8,2%) debido al tipo de cambio que penaliza en 12,5 millones el margen anterior. La aportación del negocio, sin el efecto tipo de cambio, supondría una mejora del margen del 3,9%.

En Colombia, el porcentaje de crecimiento observado en los Ingresos se traslada, casi en su totalidad, al Margen de Contribución que se sitúa en 391,3 millones de euros, registrando un aumento de 49,0 millones de euros (+14,3%).

En los países de Centroamérica y Resto, el mayor aumento diferencial de los Aprovechamientos respecto a los Ingresos y, en paralelo, el efecto negativo del tipo de cambio, implican una disminución del 7,1% en el Margen de Contribución que se sitúa en 205,2 millones de euros. Descontado el efecto del tipo de cambio, se registraría un crecimiento del 2,4% aún en el escenario de encarecimiento de los costes de la energía ya comentado.

### **Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)**

El Ebitda del negocio Internacional alcanza los 432,1 millones de euros, aumentando 31,1 millones de euros el obtenido en el mismo periodo del año 2007 (+7,8%), contribuyendo la reducción de los Gastos Operativos Netos en 6,6 millones de euros (-2,5%). A este resultado, la actividad de los negocios aporta una mejora de 51,8 millones de euros, mientras que el efecto del tipo de cambio presenta una incidencia negativa de 20,7 millones de euros.

En México, el Ebitda alcanza los 74,3 millones de euros, 5,5 millones de euros inferior al año anterior (-6,9%). La operativa de los negocios implica una mejora de 4,3 millones de euros (+5,4%) que no compensa el impacto negativo del tipo de cambio de 9,8 millones de euros.

En Colombia, el Ebitda se sitúa en 241,4 millones de euros, 55,9 millones de euros superior al del mismo periodo del año 2007 (+30,1%), el efecto del tipo de cambio hasta la fecha ha sido prácticamente neutro. A este resultado ha contribuido la reducción de los Gastos Operativos Netos en 6,9 millones de euros (-4,4%) frente al tercer trimestre de 2007.

En Centroamérica y Resto, independientemente de lo comentado al analizar el Margen de Contribución y la incidencia negativa en el Ebitda del tipo de cambio (-10,2 millones de euros), hay que destacar que en 2007 se aplicó, como menor gasto operativo, una provisión registrada en República Dominicana de 7,5 millones de euros como consecuencia del acuerdo alcanzado con la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE). De cara al comportamiento futuro del Ebitda, hay que destacar que está pendiente de registrar el efecto positivo que se derivaría de la firma del Protocolo de Entendimiento con el Gobierno de Nicaragua.

## 4 ANÁLISIS DE BALANCE

	Millones €		
	09M 2008	12M 2007	Var.
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>19.139,1</b>	<b>17.877,2</b>	<b>1.262,0</b>
Inmovilizado Material+ Activos Intangibles	12.416,7	12.078,3	338,4
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.414,3</b>	<b>5.103,8</b>	<b>310,5</b>
Deuda Financiera	6.591,6	5.795,0	796,6

### 4.1 Inmovilizado Material y Activos Intangibles

El detalle de la inversión material consolidada del periodo, incluida dentro de la rúbrica de Inmovilizado Material y Activos Intangibles, es el que sigue:

	Millones €
	Inversión Año
Generación	266,0
Distribución	196,0
Gas	10,1
Internacional	259,8
Otras Inversiones	43,3
<b>TOTAL INVERSIONES</b>	<b>775,1</b>

Las inversiones realizadas en Generación en régimen ordinario incluyen la última etapa de construcción de la central de ciclo combinado de Sabón, la conversión de la central de Meirama, las adaptaciones medioambientales en las centrales de carbón y las inversiones anuales recurrentes para la continuidad del negocio. En el ámbito de las energías renovables, la inversión se centra en el desarrollo de proyectos eólicos y de minihidráulicas, a través de EUFER y Generación Peninsular. Asimismo, también se incluyen las inversiones en el negocio de Minería.

La inversión en Distribución se corresponde con los planes previstos en la Planificación de la Red y está orientada, básicamente a atender el aumento de la demanda (energía y potencia) así como al aseguramiento de la calidad y continuidad del suministro.

La inversión en Gas responde a la incipiente etapa inversora del Plan BIGGER con la ampliación de la planta de regasificación de Sagunto, según el Documento de Planificación de Electricidad y Gas publicado por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, que va a suponer un incremento de la capacidad de almacenamiento y de regasificación.

En el área Internacional, las inversiones en las distribuidoras se orientan a la reducción de pérdidas de energía y al aumento de la capacidad para responder a los incrementos de la demanda de cada país, y en el ámbito de generación destaca la inversión en la central de ciclo combinado de Norte I, en México, y la ampliación de la central de motores de Nairobi South Power Plant (Kenya).

La variación neta del Inmovilizado Material y de los Activos Intangibles, 338,4 millones de euros, es consecuencia del total de la inversión material realizada en el periodo, 775,1 millones de euros y las activaciones de gastos operativos e intereses intercalarios de 84,6 millones de euros, minoradas por una cuantía de 445,2 millones de euros de amortización y depreciación, exclusión de R del perímetro de consolidación por importe de 158,1 millones de euros, derechos de emisión para la cobertura del déficit de 2008 y devolución a RENADE del cumplimiento 2007 por valor de 55,8 millones de euros, y otros efectos, incluida la variación por tipo de cambio, por 26,2 millones de euros.

## 4.2 Patrimonio Neto

En la actualidad, tras el split 3 a 1 realizado el 14 de julio de 2008, el Capital Social lo forman 914.037.978 acciones de 1 euro de nominal.

La variación producida hasta 30 de septiembre en el epígrafe "Patrimonio de atribuible a los accionistas de la sociedad dominante" por un importe de 310,5 millones de euros se compone fundamentalmente de los siguientes efectos:

- Resultado atribuible a la sociedad dominante del periodo por 898,8 millones de euros.
- Disminución de reservas en 588,3 millones de euros, siendo la más relevante el devengo del dividendo complementario (-304,7 millones de euros), la disminución del valor de las participaciones, principalmente por ventas de sociedades Meralco y France Telecom (-233,9 millones de euros), diferencias de conversión (-27,6 millones de euros) y otros efectos de menor entidad.

## 4.3 Deuda Financiera Bruta

A 30 de septiembre de 2008 la Deuda Financiera Bruta se sitúa en 6.591,6 millones de euros, incluyendo la contribución de Union Fenosa a la financiación del déficit tarifario de 2006 y 2008.

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>6.591,6</b>	<b>6.143,8</b>	<b>7,3%</b>
Coste de deuda financiera	-251,4	-249,5	0,8%
<b>Coste medio por intereses</b>	<b>5,76%</b>	<b>5,85%</b>	<b>-9 pb</b>
Coste medio total	5,71%	5,75%	-4 pb

La estructura de la deuda es la siguiente:

	Millones €			
	09M 2008		12M 2007	
	Importe	%	Importe	%
<b>TOTAL DEUDA</b>	<b>6.591,6</b>	<b>100%</b>	<b>5.795,0</b>	<b>100%</b>
Euros	4.180,2	63%	3.644,2	63%
Otras Monedas	2.411,4	37%	2.150,8	37%
Tipo Fijo	3.564,5	54%	3.574,3	62%
Tipo Variable	3.027,1	46%	2.220,7	38%
Mercado de Capitales	2.191,7	33%	2.009,6	35%
Mercado Bancario	4.399,9	67%	3.785,4	65%
<b>Ratio de Apalancamiento</b>	<b>49,4%</b>		<b>47,5%</b>	

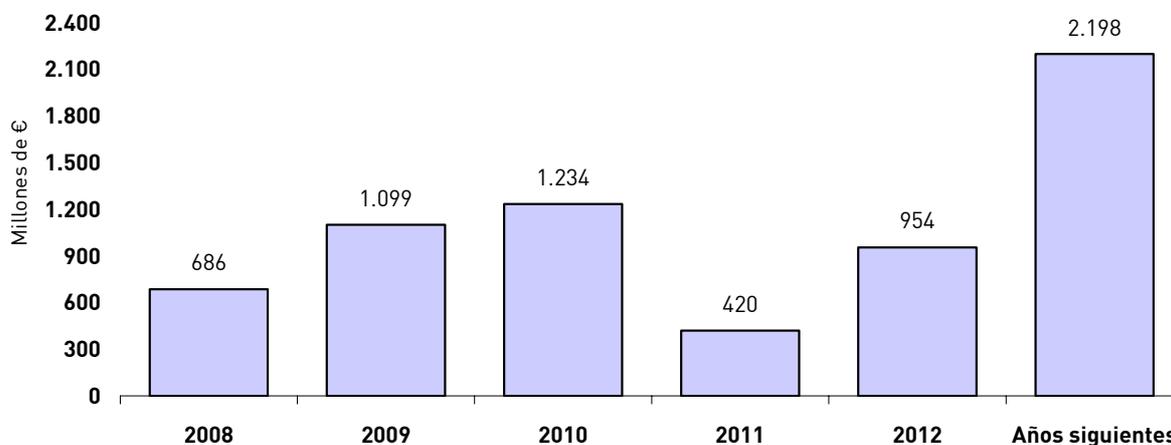
Desde el cierre de diciembre hasta el cierre de septiembre se ha incrementado la deuda singularmente en 796,6 millones de euros debido principalmente a la financiación del déficit 2008.

La variación del tipo de cambio en el cierre de septiembre de las monedas en las que Union Fenosa tiene financiación ha supuesto un incremento de la deuda de 29,2 millones de euros, motivado por la apreciación del dólar frente al euro que ha representado un incremento de la deuda en 49,3 millones de euros y la depreciación del peso colombiano frente al euro, que ha supuesto una disminución de la deuda de 20,1 millones de euros.

La estructura financiera de Union Fenosa apenas ha cambiado manteniendo una composición de deuda a tipo fijo y variable razonable para disminuir la volatilidad del resultado financiero. La vida media de la deuda es de 5,01 años.

El coste medio por intereses de la deuda a 30 de septiembre de 2008 es del 5,76 %, con una reducción de 9 puntos básicos respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

### VENCIMIENTO DEUDA



El disponible en cuentas de crédito a 30 de septiembre de 2008 asciende a 1.829,4 millones de euros. La política de Union Fenosa es mantener un disponible para cubrir al menos 12 meses de servicio de deuda.

El detalle del disponible a 30 de septiembre de 2008 es el siguiente:

	Millones €	
	Importe	Vencimiento
Líneas de crédito LP	1.671,4	2009-2012
Otro disponible a CP	158,0	
<b>Total</b>	<b>1.829,4</b>	

## 5 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 5.1 Balance de Situación Consolidado

	Millones €		
	09M 2008	12M 2007	Var.
<b>ACTIVO</b>	<b>19.139,1</b>	<b>17.877,2</b>	<b>1.262,0</b>
<b>Activo no corriente / Inmovilizado</b>	<b>15.458,9</b>	<b>15.230,8</b>	<b>228,1</b>
Inmovilizado material	11.804,4	11.500,3	304,2
Activos intangibles	612,3	578,1	34,2
Fondo de comercio de consolidación	210,6	189,7	20,9
Activos financieros no corrientes	2.005,5	2.083,5	-77,9
Impuestos diferidos de activo	730,5	793,5	-63,0
Otros activos no corrientes	95,5	85,8	9,7
<b>Activo corriente / Circulante</b>	<b>3.607,7</b>	<b>2.277,5</b>	<b>1.330,2</b>
Existencias	225,1	167,6	57,5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.535,4	1.593,7	941,7
Activos financieros corrientes	122,3	47,1	75,1
Otros activos corrientes	569,6	354,2	215,3
Efectivo y otros medios equivalentes	155,3	114,8	40,5
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	<b>72,6</b>	<b>368,9</b>	<b>-296,3</b>
<b>FONDOS PROPIOS Y PASIVO</b>	<b>19.139,1</b>	<b>17.877,2</b>	<b>1.262,0</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>6.600,2</b>	<b>6.272,5</b>	<b>327,8</b>
Patrimonio neto atribuible a actas de Soc. Dom.	5.414,3	5.103,8	310,5
Intereses minoritarios	1.185,9	1.168,6	17,3
<b>Pasivo no corriente / A largo plazo</b>	<b>7.946,6</b>	<b>7.389,9</b>	<b>556,7</b>
Ingresos diferidos	834,9	748,9	86,1
Provisiones a largo plazo	1.076,1	1.168,9	-92,8
Deuda financiera no corriente	5.040,2	4.451,1	589,1
Otros pasivos financieros no corrientes	0,4	0,3	0,1
Impuestos diferidos de pasivo	634,7	659,3	-24,6
Otros pasivos no corrientes	360,2	361,3	-1,1
<b>Pasivo corriente / A corto plazo</b>	<b>4.592,3</b>	<b>4.214,8</b>	<b>377,5</b>
Provisiones a corto plazo	53,1	12,2	40,9
Deuda financiera corriente	1.551,4	1.343,9	207,5
Otros pasivos financieros corrientes	16,2	193,9	-177,7
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.084,1	1.770,4	313,7
Otros pasivos corrientes	887,5	894,4	-6,9
<b>Pasivos mantenidos para la venta</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

## 5.2 Cuenta de Resultados Consolidada

	Millones €		
	09M 2008	09M 2007	% Var.
<b>INGRESOS</b>	<b>5.233,1</b>	<b>4.379,0</b>	<b>19,5%</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-2.809,4</b>	<b>-2.096,4</b>	<b>34,0%</b>
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>2.423,7</b>	<b>2.282,6</b>	<b>6,2%</b>
Gastos de Personal	-373,4	-349,5	6,8%
Otros Gastos	-430,4	-439,3	-2,0%
Activación Gastos Operativos	55,9	43,8	27,6%
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-747,9</b>	<b>-745,0</b>	<b>0,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.675,8</b>	<b>1.537,5</b>	<b>9,0%</b>
Depreciación y Amortización	-445,2	-434,8	2,4%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>1.230,7</b>	<b>1.102,7</b>	<b>11,6%</b>
Gastos Financieros Netos	-284,9	-274,5	3,8%
Resultado de Activos Financieros	376,8	71,1	N/A
Resultado de Activos No Financieros	4,2	147,6	-97,2%
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	N/A
<b>RDO. ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIV.CONTINUADAS</b>	<b>1.326,8</b>	<b>1.047,0</b>	<b>26,7%</b>
Impuesto Sobre las Ganancias	-372,4	-308,4	20,7%
<b>RDO. DEL EJERCICIO DE ACTIV. CONTINUADAS</b>	<b>954,4</b>	<b>738,6</b>	<b>29,2%</b>
Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas	0,0	0,0	N/A
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>954,4</b>	<b>738,6</b>	<b>29,2%</b>
<b>RDO. ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS DE LA SOC. DOM.</b>	<b>898,8</b>	<b>704,3</b>	<b>27,6%</b>
<b>RDO. ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>55,7</b>	<b>34,3</b>	<b>62,2%</b>

### 5.3 Cuenta de Resultados por Negocios

	Millones €			
2008	GENERACIÓN <sup>(1)</sup>	DISTRIBUCIÓN	GAS <sup>(2)</sup>	INTERNACIONAL
<b>INGRESOS</b>	<b>2.022,1</b>	<b>601,0</b>	<b>549,7</b>	<b>2.281,2</b>
Aprovisionamientos	-1.218,4	0,0	-282,1	-1.590,2
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>803,7</b>	<b>601,0</b>	<b>267,5</b>	<b>691,0</b>
Gastos de Personal	-100,9	-102,0	-7,1	-78,0
Otros Gastos	-147,1	-114,4	-15,7	-193,9
Activación Gastos Operativos	15,6	18,3	0,2	13,0
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-232,4</b>	<b>-198,1</b>	<b>-22,6</b>	<b>-258,9</b>
<b>EBITDA</b>	<b>571,2</b>	<b>402,8</b>	<b>244,9</b>	<b>432,1</b>
Depreciación y Amortización	-160,1	-119,9	-22,5	-111,7
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>411,1</b>	<b>283,0</b>	<b>222,4</b>	<b>320,4</b>

(1) Incluye Comercialización y Minería

(2) Cifras de UFGas según participación de UF al 50%

	Millones €			
2007	GENERACIÓN <sup>(1)</sup>	DISTRIBUCIÓN	GAS <sup>(2)</sup>	INTERNACIONAL
<b>INGRESOS</b>	<b>1.554,1</b>	<b>544,8</b>	<b>434,2</b>	<b>1.931,1</b>
Aprovisionamientos	-814,8	0,0	-182,3	-1.264,5
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>739,3</b>	<b>544,7</b>	<b>251,9</b>	<b>666,6</b>
Gastos de Personal	-90,1	-98,4	-6,5	-73,7
Otros Gastos	-132,9	-105,0	-15,8	-199,8
Activación Gastos Operativos	8,0	15,0	0,2	8,0
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-215,0</b>	<b>-188,3</b>	<b>-22,2</b>	<b>-265,5</b>
<b>EBITDA</b>	<b>524,3</b>	<b>356,4</b>	<b>229,7</b>	<b>401,0</b>
Depreciación y Amortización	-145,7	-111,4	-23,9	-118,8
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>378,6</b>	<b>245,1</b>	<b>205,8</b>	<b>282,3</b>

(1) Incluye Comercialización y Minería

(2) Cifras de UFGas según participación de UF al 50%

## 5.4 Cuenta de Resultados por Trimestres

2008	Millones €		
	3 <sup>er</sup> Trim	2 <sup>o</sup> Trim	1 <sup>er</sup> Trim
<b>INGRESOS</b>	<b>1.801,2</b>	<b>1.708,1</b>	<b>1.723,7</b>
Aprovisionamientos	-986,1	-933,3	-890,0
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>815,2</b>	<b>774,8</b>	<b>833,7</b>
Gastos de Personal	-125,6	-125,7	-122,1
Otros Gastos	-142,5	-157,9	-129,9
Activación Gastos Operativos	18,2	19,6	18,1
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-249,9</b>	<b>-264,0</b>	<b>-234,0</b>
<b>EBITDA</b>	<b>565,3</b>	<b>510,8</b>	<b>599,7</b>
Depreciación y Amortización	-148,0	-147,1	-150,0
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>417,2</b>	<b>363,7</b>	<b>449,7</b>
Gastos Financieros Netos	-105,9	-91,3	-87,7
Resultado de Activos Financieros	34,8	33,9	308,1
Resultado de Activos No Financieros	2,0	4,0	-1,8
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	0,0
<b>RDO. ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIV.CONTINUADAS</b>	<b>348,1</b>	<b>310,3</b>	<b>668,4</b>
Impuesto Sobre las Ganancias	-81,2	-91,5	-199,7
<b>RDO. DEL EJERCICIO DE ACTIV. CONTINUADAS</b>	<b>266,9</b>	<b>218,8</b>	<b>468,7</b>
Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas	0,0	0,0	0,0
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>266,9</b>	<b>218,8</b>	<b>468,7</b>
<b>RDO. ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS DE LA SOC. DOM.</b>	<b>246,5</b>	<b>197,7</b>	<b>454,6</b>
<b>RDO. ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>20,4</b>	<b>21,1</b>	<b>14,1</b>

2007	Millones €		
	3 <sup>er</sup> Trim	2 <sup>o</sup> Trim	1 <sup>er</sup> Trim
<b>INGRESOS</b>	<b>1.513,9</b>	<b>1.443,2</b>	<b>1.421,9</b>
Aprovisionamientos	-743,3	-694,7	-658,4
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>770,5</b>	<b>748,5</b>	<b>763,5</b>
Gastos de Personal	-117,4	-117,1	-115,1
Otros Gastos	-148,2	-159,4	-131,7
Activación Gastos Operativos	16,1	15,8	11,9
<b>Gastos Operativos Netos</b>	<b>-249,5</b>	<b>-260,7</b>	<b>-234,9</b>
<b>EBITDA</b>	<b>521,1</b>	<b>487,8</b>	<b>528,7</b>
Depreciación y Amortización	-147,6	-144,9	-142,3
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)</b>	<b>373,5</b>	<b>342,9</b>	<b>386,4</b>
Gastos Financieros Netos	-102,7	-81,7	-90,1
Resultado de Activos Financieros	23,3	29,5	18,3
Resultado de Activos No Financieros	2,9	-3,5	148,2
Otras Pérdidas y Ganancias	0,0	0,0	0,0
<b>RDO. ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIV.CONTINUADAS</b>	<b>297,0</b>	<b>287,3</b>	<b>462,8</b>
Impuesto Sobre las Ganancias	-92,7	-88,3	-127,5
<b>RDO. DEL EJERCICIO DE ACTIV. CONTINUADAS</b>	<b>204,2</b>	<b>199,0</b>	<b>335,4</b>
Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas	0,0	0,0	0,0
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>204,2</b>	<b>199,0</b>	<b>335,4</b>
<b>RDO. ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS DE LA SOC. DOM.</b>	<b>193,9</b>	<b>184,2</b>	<b>326,2</b>
<b>RDO. ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>10,3</b>	<b>14,8</b>	<b>9,1</b>

## 5.5 Flujo de Caja Consolidado

	Millones €
	09M 2008
<b>RESULTADO EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.230,7</b>
Amortización y depreciación	445,2
Dotación y provisiones	50,2
Activación gastos operativos	(55,9)
Pagos pasivos provisionados	(108,6)
Otros ajustes	(2,5)
Variación en el capital circulante	(365)
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.194,2</b>
Pagos por impuesto sobre las ganancias	(169,9)
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.024,3</b>
<b>Pagos por inmovilizado</b>	<b>(795,3)</b>
Pagos Inmovilizado financiero	(101,8)
Cobros Inmovilizado financiero	378,5
Aportación al déficit de tarifa	(371,1)
Subvenciones recibidas	97,0
Efecto por cambio de perímetro y método de consolidación y tipo de cambio	83,6
Otras variaciones de actividades de inversión	17,9
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(691,3)</b>
<b>FLUJOS DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(768,5)</b>
Dividendos pagados a accionistas de Union Fenosa	(493,0)
Pagos por intereses	(240,8)
Pago de dividendos a minoritarios	(49,1)
Incremento de valor de compañías asociadas	3,1
Cobros por intereses	26,8
Efecto en deuda por valoración	16,5
Cobro de dividendos de asociadas y disponibles para la venta	41,8
Otras variaciones por actividades de financiación	(73,7)
<b>Anticipos recibidos</b>	<b>(317,7)</b>
<b>VARIACIÓN DE DEUDA</b>	<b>796,6</b>
Variación de la deuda financiera del perímetro original	876,1
Variación de la deuda inicial por tipo de cambio de cierre	(2,3)
Variación de la deuda por cambio de perímetro y/o método de consolidación	(77,1)
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(289,6)</b>
<b>EFFECTIVO NETO GENERADO EN EL PERÍMETRO</b>	<b>43,5</b>

