

ALFREDO SAN MARTIN NAYA, EN MI CONDICIÓN DE RESPONSABLE DE FINANCIACION CORPORATIVA DE GAS NATURAL SDG, S.A. CON DOMICILIO EN BARCELONA, PLAÇA DEL GAS nº 1, Y CIF A-08015497.

CERTIFICO

Que el CD informático adjunto a la presente contiene el texto del Folleto de Base de Pagars (Anexo V).

Que el contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho documento, verificado por esa Comisión Nacional con fecha de 21 de Julio de 2011.

Que solicitamos que el fichero contenido en el CD sea insertado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que a los efectos del inicio del periodo de suscripción se considere ésta como la fecha de su publicación en la referida web.

Y que para que así conste a los efectos oportunos, se expide el presente certificado para su presentación ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que es firmado en Madrid, a 22 de Julio de 2011.

FOLLETO DE BASE DE PAGARÉS

**(redactado según el Anexo V del Reglamento nº 809/2004 de la
Comisión Europea de 29 de abril de 2004)**

PROGRAMA DE EMISION DE PAGARÉS

por un saldo vivo máximo de 1.000 MILLONES DE EUROS

Inscrito en los Registros Oficiales de la
C.N.M.V. con fecha 21 de Julio de 2011

El presente Folleto de Base de Pagarés se complementa por el Documento Registro, redactado según el Anexo IV del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea de 29 de abril de 2004 e inscrito en los Registros Oficiales de la C.N.M.V. con fecha 21 de Julio de 2011, el cual se incorpora por referencia.

ÍNDICE

	Pág.
I. RESUMEN	4
II. FACTORES DE RIESGO	15
III. FOLLETO DE BASE DE PAGARES	16
1. PERSONAS RESPONSABLES	16
2. FACTORES DE RIESGO	16
3. INFORMACION FUNDAMENTAL	16
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta	16
3.2. Motivo de la Oferta y destino de los ingresos	16
4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	17
4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores	17
4.2. Legislación de los valores	17
4.3. Representación de los valores	18
4.4. Divisa de la emisión	18
4.5. Orden de prelación de los valores	18
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	18
4.7. Tipo de interés nominal	18
4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal	21
4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo	21
4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente	21
4.7.4. Normas de ajuste del subyacente	21
4.7.5. Agente de cálculo	21
4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos	22
4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores	22
4.8.1. Precio de amortización	22
4.8.2. Fecha y modalidades de amortización	22
4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	22
4.10. Representación de los tenedores de los valores	23
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	23
4.12. Fecha de emisión	23
4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	23
4.14. Fiscalidad de los valores	23

	Pág.
5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	24
5.1. Descripción de la Oferta Pública	24
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta	24
5.1.2. Importe de la Oferta	25
5.1.3. Plazo de la Oferta Pública y descripción del proceso de solicitud	25
5.1.4. Método de prorrateo	25
5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	25
5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos	25
5.1.7. Publicación de los resultados de la Oferta	26
5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra	26
5.2. Plan de colocación y adjudicación	26
5.2.1. Categorías de inversores a los que se Ofertan los valores	26
5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada	26
5.3. Precios.	26
5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo	26
Gastos para el suscriptor	26
5.4. Colocación y Aseguramiento.	27
5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación	27
5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias	27
5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento	27
5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento	27
6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	28
6.1. Solicitudes de admisión a cotización	28
6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase	28
6.3. Entidades de liquidez	28
7. INFORMACION ADICIONAL	30
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión	30
7.2. Información del Folleto de Base de Pagarés revisada por los auditores	30
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros	30
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	30
7.5. Ratings	30

I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información del presente Folleto de Base de Pagarés (en adelante también “Folleto de Base” y del Documento de Registro (ambos conjuntamente el Folleto) deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que:

Este resumen debe leerse como introducción al Folleto de Base de Pagarés.

Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.

No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente por el resumen, a no ser que dicho resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto de Base de Pagarés.

El presente documento es un resumen del Folleto de Base de Pagarés que ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“C.N.M.V.”) con fecha 21 de Julio de 2011 (el “Folleto de Base”). Existe un Folleto de Base a disposición del público de forma gratuita, en la sede social de GAS NATURAL SDG, S.A. así como en su página web, y en la página web de la C.N.M.V. Se hace constar que para obtener una información amplia y pormenorizada se debe consultar también el Documento de Registro, inscrito en los registros oficiales de la C.N.M.V. con fecha 21 de Julio de 2011.

1. CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN.

DATOS DEL EMISOR

La Entidad Emisora es GAS NATURAL SDG, S.A., con CIF A08015497 y domiciliado en Barcelona, Plaça del Gas nº 1.

VALORES OFERTADOS

Los valores ofrecidos al amparo del presente Folleto de Base son pagarés de empresa, emitidos al descuento, representados por anotaciones en cuenta y forman parte del “Programa de Emisión de Pagarés 2011” de GAS NATURAL SDG, S.A.

IMPORTE NOMINAL

Programa de 1.000 millones de euros del saldo vivo máximo.

NOMINAL DEL VALOR

El valor nominal de cada pagaré será de 1.000 euros y cada petición mínima, al emisor, debe ser de 1.000.000 euros nominales.

PRECIO DE EMISIÓN

El precio de las emisiones será el que resulte de deducir del valor nominal el importe del descuento efectuado en cada caso, que estará en función con el tipo de interés y plazo acordado entre las partes, sin deducción de ningún otro importe por concepto de gasto alguno.

PRECIO DE AMORTIZACIÓN

Los pagarés se amortizarán a su vencimiento por el nominal de los valores, al que se deducirá, si procede, la retención fiscal vigente en cada momento.

FECHA DE AMORTIZACIÓN

Los plazos de amortización se sitúan entre siete días (7) y setecientos sesenta días (760) y CaixaBank actúa por cuenta de GAS NATURAL SDG, S.A. como agente de pagos.

OPCION DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

TIPO DE INTERÉS

Los valores del Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devengan se produce en el momento de la amortización a su vencimiento, sin que tengan lugar pagos periódicos de cupones. Los intereses equivaldrán a la diferencia entre el precio de amortización o enajenación, en su caso, y el precio de emisión o adquisición, en su caso.

PERIODO DE SUSCRIPCIÓN

La vigencia del Programa será de doce meses contados a partir de la fecha de publicación en la web de la CNMV del Folleto.

COLOCACION

Para realizar las peticiones (que tendrán que ser iguales o superiores a 1.000.000 euros), los inversores podrán dirigirse directamente o telefónicamente (al teléfono nº 91.5676000) a la emisora, Madrid, Avenida de San Luis, núm. 77.

Los fondos obtenidos en la emisión de los pagarés podrán hacerse efectivos a la Sociedad mediante cheques (nominativos a nombre de GAS NATURAL SDG, S.A. y con fecha valor dos días hábiles posteriores a la suscripción), ingresos en cuenta, transferencias u otros métodos usuales en la banca, en la fecha de emisión del pagaré.

AGENTE DE PAGOS

CaixaBank actúa por cuenta de GAS NATURAL SDG, S.A. como pagador de los pagarés.

COTIZACIÓN

Se solicitará la admisión a cotización de los pagarés emitidos al amparo del presente Folleto de Base en el mercado organizado oficial, de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (A.I.A.F.). Los plazos de emisión serán desde siete días (7) hasta setecientos sesenta días (760), contados desde la fecha de emisión.

LIQUIDEZ

El Emisor ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez con la CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (en adelante la CECA o Entidad de Liquidez) hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 100 millones de euros, y exclusivamente para los Pagarés de la presente emisión. El emisor se compromete a mantener durante toda la vida del presente Folleto de Base de Pagarés contrato de liquidez por un importe equivalente al 10% del saldo vivo nominal máximo (100 millones de euros).

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones del mercado, si bien la Entidad de Liquidez podrá decidir y modificar los precios de compra o venta que coticen cuando lo considere oportuno.

Estos precios representarán las rentabilidades que la Entidad de Liquidez consideren prudentes establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de renta fija en general, si bien, la diferencia entre los precios de compra y venta no podrá superar el 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos, también en términos de TIR, no siendo nunca superior al 1% en términos de precio.

RÉGIMEN FISCAL

Las emisiones de pagarés amparados en el presente programa, están sometidas a la legislación general en materia fiscal, que se especifican en el apartado 4.14 del presente Folleto de Base. En el caso de residentes, las personas jurídicas no están sometidas a retención, y las personas físicas están sujetas, actualmente, a una retención del 19%.

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES

Los valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base de Pagarés cuentan con la solvencia y la garantía patrimonial de GAS NATURAL SDG, S.A.

2. FACTORES DE RIESGO

Los principales riesgos que afectan a los valores que se emiten son los siguientes:

- *Riesgo de mercado:* estos valores son de renta fija y su precio en el mercado está sometido a posibles fluctuaciones, principalmente por la evolución de los tipos de interés.
- *Riesgo de crédito:* los valores están garantizados por el patrimonio del Emisor. El riesgo de crédito surge ante la potencial incapacidad de la contraparte de cumplir con las obligaciones establecidas en el contrato, y consiste en la posible pérdida de la solvencia financiera.
- Riesgo de liquidez, es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para los valores.

Con objeto de minorarlo, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA cuyo objetivo principal es que la cotización de los precios de compraventa ofrecidos por la Entidad de Liquidez refleje en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. En cualquier caso, se puede producir este riesgo en el momento en que la entidad encargada de dar liquidez al valor alcance un saldo vivo máximo en la cartera total superior al 10% o en ciertas circunstancias especiales que se describen en el apartado 6.3.

A continuación se incluye un resumen de los principales factores de riesgo inherentes al emisor, recogidos en el Documento de Registro de obligaciones y derivados, registrado en la CNMV de 21 de Julio de 2011.

Incertidumbre del contexto macroeconómico

Cualquier deterioro o prolongación de la situación económica actual de los mercados en los que opera Gas Natural Fenosa podría traducirse en una disminución en los ingresos de Gas Natural Fenosa y un aumento en los costes de financiación, que podrían provocar un impacto sustancial adverso.

Estrategia de negocio

Dados los riesgos a los que está expuesto y las incertidumbres inherentes a su negocio, Gas Natural Fenosa no puede asegurar que pueda implementar con éxito su estrategia de negocio.

Riesgo regulatorio

El carácter regulado de parte de los sectores de gas y electricidad en los que opera Gas Natural Fenosa, algunas de las actividades están sujetas a la obtención de las correspondientes concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas que, con carácter general, son de larga duración. Cualesquiera nuevas condiciones políticas, sociales o económicas en tales jurisdicciones podrían afectar la estabilidad de los mencionados contratos, concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas, lo que podría tener consecuencias imprevisibles sobre los planes de negocio.

Nivel de competitividad en la comercialización en los mercados gasista y eléctrico.

Gas Natural Fenosa opera en un entorno muy competitivo respecto a su posicionamiento en los mercados gasista y eléctrico en los diferentes países en que tiene presencia. En particular los procesos de liberalización de los mercados energéticos tanto en España como en los mercados relevantes han impactado negativamente en los niveles de precio energéticos así como en la cuota de mercado mantenida en la comercialización a cliente final, especialmente en el ámbito gasista.

Ejecución de desinversiones

La venta de los activos requeridos para autorizar la adquisición de Unión Fenosa por la CNC y los compromisos pactados entre Gas Natural SDG y la CNC podrían ser recurridos por sus competidores o por terceras partes con intereses legítimos en este asunto. Gas Natural Fenosa no puede asegurar que será capaz de llevar a cabo todas las desinversiones requeridas en su totalidad o dentro de los plazos fijados o que, a pesar de haberse completado las desinversiones, éstas se hayan realizado en condiciones favorables. Cualquier fracaso en la venta de estos activos en los tiempos requeridos podría conllevar la imposición de multas (que podrían ser substanciales), la venta forzada de estos activos en un tiempo limitado y/o la imposición de otras obligaciones de naturaleza regulatoria. Cualquier fracaso, o el fracaso en la venta de dichos activos en términos favorables, podrían conllevar un efecto material adverso en el negocio, perspectivas, condiciones financieras y resultados de las operaciones de Gas Natural Fenosa.

Riesgo operacional

Las actividades de Gas Natural Fenosa están expuestas a distintos riesgos operativos, tales como averías en la red de distribución, en las instalaciones de generación de electricidad y en los buques metaneros, explosiones, emisiones contaminantes, vertidos tóxicos, incendios, condiciones meteorológicas adversas, incumplimientos contractuales, sabotajes o accidentes en la red de distribución de gas o activos de generación de electricidad, así como otros desperfectos y supuestos de fuerza mayor que podrían tener como resultado daños personales y/o materiales, deterioros de las instalaciones o propiedades de Gas Natural Fenosa o la destrucción de las mismas.

Riesgos asociados a litigios y arbitrajes

Los sectores en los cuales Gas Natural Fenosa opera tienen litigios, como resultado de la volatilidad de los precios del crudo y por una mayor competitividad en el mercado liberalizado, entre otros factores, y Gas Natural Fenosa y sus subsidiarias están actualmente implicadas en procesos judiciales, arbitrajes y procedimientos regulatorios.

Riesgo de Precio de Crudo, Gas y Electricidad.

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

Riesgo de volumen de gas

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

Exigencias Medioambientales

Gas Natural Fenosa y sus sociedades filiales están sometidas al estricto cumplimiento de normativa extensa en materia de protección ambiental que exige, entre otros aspectos, la elaboración de estudios de evaluación del impacto ambiental, la obtención de las pertinentes autorizaciones, licencias y permisos, así como el cumplimiento de determinados requisitos.

Gas Natural Fenosa no puede asegurar que en el futuro será capaz de adquirir derechos en el mercado, ni si las adquisiciones se efectuarán en términos satisfactorios para la Sociedad. Gas Natural Fenosa está expuesta a fluctuaciones en el precio de los derechos de emisión. Además, en caso de que no resulte posible la adquisición de la totalidad de derechos necesarios para satisfacer el déficit anual, ello podría tener como consecuencia la imposición de sanciones por tonelada de exceso de CO₂.

Riesgos de tipo de cambio y tipos de interés

Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros que devengan una tasa de interés fijo, así como los flujos de efectivo de los activos y pasivos financieros referenciados a una tasa de interés variable, por lo que afectan tanto al patrimonio como al resultado respectivamente.. La deuda a tipo variable de Gas Natural Fenosa está sujeta a la aplicación de las tasas de interés, y podría verse afectada principalmente por las fluctuaciones en el Europe Interbank Offered Rate (EURIBOR), el London Interbank Offered Rate (LIBOR) y las tasas de referencia en Argentina, Brasil, Colombia y México.

Por otro lado está expuesta a los riesgos ligados a las variaciones en los tipos de cambio de divisas. Dichas variaciones pueden afectar, entre otras cosas, a la deuda de Gas Natural Fenosa denominada en moneda distinta al euro, a las operaciones que realiza en otras divisas que generan ingresos denominados en otras divisas, así como al contravalor de los flujos de efectivo asociados a compraventas de materias primas denominados en moneda distinta al euro.

Construcción y desarrollo de nuevas infraestructuras

Cualquier incremento de costes, cancelación o retraso en la ejecución de los proyectos de Gas Natural Fenosa en fase de desarrollo podría tener un efecto material adverso en sus negocios.

Impacto de las condiciones meteorológicas

Los ingresos y resultados de Gas Natural Fenosa derivados de las actividades de distribución y comercialización de gas natural podrían verse afectados de forma adversa en el caso de que se produjesen otoños templados o inviernos menos fríos. Igualmente la demanda de electricidad podría descender si se producen veranos menos calurosos debido a una menor demanda de aire acondicionado. Todo ello afectaría de un modo adverso y significativo a los ingresos vinculados a la

actividad de generación, distribución de electricidad y comercialización de gas de Gas Natural Fenosa.

Impacto de las condiciones meteorológicas

La demanda de electricidad y de gas natural está ligada al clima. Una parte importante del consumo de gas durante los meses de invierno depende de la producción de electricidad y de su uso como calefacción, mientras que durante los meses de verano el consumo depende de la producción de electricidad destinada a las instalaciones de aire acondicionado.

Desarrollo del negocio eléctrico de Gas Natural Fenosa

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

- incrementos en el coste de generación pérdida de competitividad con otras tecnologías, una posible disminución de la tasa de crecimiento de consumo de electricidad;
- riesgos inherentes a la operación y mantenimiento de las plantas de generación;
- la creciente volatilidad de los precios causada por la liberalización del sector y por los cambios en el mercado;
- una situación de sobre-capacidad de generación en los mercados;
- imposición de eventuales condiciones por parte de las autoridades regulatorias;
- la aparición de fuentes energéticas alternativas.

Exposición en Latinoamérica

Entre los factores de riesgo ligados a la inversión y negocio en Latinoamérica, cabe mencionar los siguientes:

- importante influencia en la economía por parte de los gobiernos locales;
- significativa fluctuación en la tasa de crecimiento económico;
- altos niveles de inflación;
- devaluación, depreciación o sobrevaloración de las divisas locales;
- controles o restricciones relativos a la repatriación de ganancias;
- entorno cambiante de los tipos de interés;
- cambios en las políticas financieras, económicas y fiscales;
- cambios inesperados en los marcos regulatorios;
- tensiones sociales; e
- inestabilidad política y macroeconómica.

3. PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS DEL EMISOR

A continuación se detallan los principales epígrafes de los balances consolidados de GAS NATURAL SDG, S.A. a 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 y sociedades filiales que componen el grupo GAS NATURAL SDG, S.A., que como puede apreciarse presentan variaciones fundamentalmente entre ejercicios, como consecuencia de la adquisición de Unión Fenosa en el año 2009 por parte de Gas Natural SDG, S.A.

Balance consolidado

(€ millones)	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2010-2009 (%)
ACTIVO			
Inmovilizado intangible	11.223	11.386	(1,4)
Fondo de comercio	6.002	6.056	(0,9)
Otro inmovilizado intangible	5.221	5.330	(2,0)
Inmovilizado material	23.206	23.370	(0,7)
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	105	141	(25,5)
Activos financieros no corrientes	694	670	3,6
Activos por impuesto diferido	957	956	0,1
ACTIVO NO CORRIENTE	36.185	36.523	(0,9)
Activos no corrientes mantenidos para la venta	707	1.694	(58,3)
Existencias	755	740	2,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.592	4.232	8,5
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.946	3.452	14,3
Otros deudores	534	740	(27,8)
Activos por impuesto corriente	112	40	180,0
Otros activos financieros corrientes	1.901	1.389	36,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.203	589	104,2
ACTIVO CORRIENTE	9.158	8.644	5,9
TOTAL ACTIVO	45.343	45.167	0,4
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Capital	922	922	0,0
Prima de emisión	3.331	3.331	0,0
Reservas	6.106	5.675	7,6
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	1.201	1.195	0,5
Dividendo a cuenta	(324)	(324)	0,0
Ajustes por cambios de valor	148	(118)	(225,4)
Activos Financieros disponibles para la venta	0	19	(100,0)
Operaciones de cobertura	(39)	(99)	(60,6)
Diferencias de conversión	187	(38)	(592,1)
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante	11.384	10.681	6,6
Intereses minoritarios	1.590	1.496	6,3
PATRIMONIO NETO	12.974	12.177	6,5
Subvenciones	657	520	26,3
Provisiones no corrientes	2.865	1.881	52,3
Pasivos financieros no corrientes	18.176	18.658	(2,6)
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	17.805	18.222	(2,3)
Otros pasivos financieros	371	436	(14,9)
Pasivos por impuesto diferido	2.704	2.700	0,1
Otros pasivos no corrientes	1.040	1.077	(3,4)
PASIVO NO CORRIENTE	25.442	24.836	2,4
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	350	484	(27,7)
Provisiones corrientes	127	128	(0,8)
Pasivos financieros corrientes	2.130	2.849	(25,2)
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	1.887	2.650	(28,8)
Otros pasivos financieros	243	199	22,1
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.658	4.013	(8,8)
Proveedores	3.005	3.322	(9,5)
Otros acreedores	468	465	0,6
Pasivos por impuesto corriente	185	226	(18,1)
Otros pasivos corrientes	662	680	(2,6)
PASIVO CORRIENTE	6.927	8.154	(15,0)
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	45.343	45.167	0,4

Cuenta de Resultados

(€ millones)	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2010-2009 (%)
Importe neto de la cifra de negocio	19.630	14.873	32,0
Aprovisionamientos	(12.970)	(9.133)	42,0
Otros ingresos de explotación	258	200	29,0
Gastos de personal	(798)	(600)	33,0
Otros gastos de explotación	(1.912)	(1.594)	19,9
Amortización de inmovilizado	(1.716)	(1.389)	23,5
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	31	38	(18,4)
Otros resultados	370	50	640,0
RESULTADO DE EXPLOTACION	2.893	2.445	18,3
Ingresos financieros	118	85	38,8
Gastos financieros	(1.165)	(925)	25,9
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	(6)	25	(124,0)
Diferencias de cambio	(6)	1	(700,0)
Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	44	101	(56,4)
RESULTADO FINANCIERO	(1.015)	(713)	42,4
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	5	59	(91,5)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.883	1.791	5,1
Impuesto sobre beneficios	(468)	(440)	6,4
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	1.415	1.351	4,7
Resultado del ejercicio de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	39	(100,0)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	1.415	1.390	1,8
Atribuible a:			
Sociedad dominante	1.201	1.195	0,5
Intereses minoritarios	214	195	9,7
Beneficio en euros por acción básico y diluido de actividades continuadas atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante	1,30	1,45	(10,3)
Beneficio en euros por acción básico y diluido atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante	1,30	1,48	(12,2)

Balance consolidado
(cifras no auditadas)

(€ millones)	31/03/2011	31/03/2010	VAR. 2011- 2010 (%)
Activo no corriente-	35.488	36.912	(4)
Inmovilizado intangible	11.047	11.483	(4)
Inmovilizado material	22.755	23.573	(3)
Inversiones método participación	106	144	(26)
Activos financieros no corrientes	671	724	(7)
Activos por impuesto diferido	909	988	(8)
Activo corriente-	9.851	9.642	2
Activos no corrientes mantenidos para la venta	913	1.760	(48)
Existencias	714	673	6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.765	5.107	(7)
Otros activos financieros corrientes	1.603	1.562	3
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.856	540	244
TOTAL ACTIVO	45.339	46.554	(3)
Patrimonio neto-	13.169	12.765	3
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante	11.603	11.223	3
Intereses minoritarios	1.566	1.542	2
Pasivo no corriente-	25.054	25.277	(1)
Subvenciones	678	556	22
Provisiones no corrientes	2.876	1.943	48
Pasivos financieros no corrientes	17.785	19.019	(6)
Pasivos por impuesto diferido	2.688	2.705	(1)
Otros pasivos no corrientes	1.027	1.054	(3)
Pasivo corriente-	7.116	8.512	(16)
Pasivos vinculados mantenidos para la venta	349	614	(43)
Provisiones corrientes	132	135	(2)
Pasivos financieros corrientes	2.242	2.664	(16)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.099	4.683	(12)
Otros pasivos corrientes	294	416	(29)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	45.339	46.554	(3)

Cuenta de resultados
(cifras no auditadas)

(€ millones)	31/03/2011	31/03/2010	VAR. 2011-2010 (%)
Importe neto de la cifra de negocios	5.357	5.084	5
Otros ingresos de explotación	45	50	(10)
Aprovisionamientos	-3.487	-3.272	7
Gastos de personal	-220	-197	12
Otros gastos de explotación	-399	-371	8
EBITDA	1.296	1.294	0
Amortizaciones	-439	-407	8
Dotación a provisiones	-37	-36	3
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	820	851	(4)
Resultados financiero	-246	-258	(5)
Resultado de entidades método participación	2	3	(33)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	576	596	(3)
Impuesto sobre beneficios	-144	-165	(13)
Intereses minoritarios	-45	-45	0
RESULTADO ATRIBUIBLE AL GRUPO	387	386	0

II. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Los principales riesgos de los valores que se emiten son los siguientes:

Riesgo de mercado

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado. Las emisiones de pagarés tienen un precio sometido a fluctuaciones, fundamentalmente por los cambios en los tipos de interés y en la duración de la inversión. Si se producen subidas de tipos de interés en Europa, el valor de los pagarés sería menor.

Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el Emisor incumpla el pago del principal de los pagarés a su vencimiento.

Riesgo de descenso en la calidad crediticia del Emisor

La calificación o rating es una evaluación crediticia que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar, o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido. Como se detalla en el punto 7.5, la calificación crediticia de GAS NATURAL SDG, S.A. podría ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por las agencias de calificación. Por tanto, modificaciones en el rating del Emisor podrían afectar a la cotización de los valores en el mercado secundario.

Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para la venta de valores antes de su vencimiento.

Con objeto de minorarlo, se ha firmado un contrato de liquidez con CECA cuyo objetivo principal es que la cotización de los precios de compraventa ofrecidos por la entidad de liquidez refleje en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. En cualquier caso, se puede producir este riesgo en el momento en que la entidad encargada de dar liquidez al valor alcance un saldo vivo máximo en la cartera total superior al 10% o en ciertas circunstancias especiales que se describen en el apartado 6.3 del Folleto de base.

III. FOLLETO BASE DE PAGARES.

1. PERSONAS RESPONSABLES

DON CARLOS JAVIER ALVAREZ FERNANDEZ, Director General Económico-Financiero, en virtud de los poderes otorgados por el acuerdo del Consejo de Administración de fecha 27 de mayo de 2011, y en nombre y representación de la sociedad emisora GAS NATURAL SDG, S.A. (el "Emisor"), con domicilio social en Barcelona, Plaça del Gas nº 1, con código postal 08003, asume la responsabilidad por el contenido del presente Folleto de Base de Pagares.

DON CARLOS JAVIER ALVAREZ FERNANDEZ asegura que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver sección II del presente folleto.

3. INFORMACION FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

CaixaBank actúa como Agente de Pagos de los pagarés emitidos con cargo al presente folleto y tiene una participación de 36,429% en el capital de Gas Natural Fenosa.

3.2. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

El objeto del presente Programa de Base es la captación de recursos financieros de terceros para atender las necesidades de tesorería del Emisor.

No es posible anticipar una estimación del coste para el emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

El coste efectivo anual previsto para el Emisor estará en función de los tipos de rentabilidad adjudicados en cada subasta o los negociados con cada entidad y de los gastos previstos que se estiman para el supuesto de emitir hasta el límite de 1.000.000.000 de euros, son los siguientes:

CONCEPTO	EUROS
CNMV – Tasas verificación e inscripción del Programa (0,14‰ sobre el importe del Programa, 42.254,71 euros como máximo)	42.254,71
CNMV - Tasas supervisión proceso admisión AIAF (0,01‰ sobre importe admitido a negociación con un máximo de 9.742,84 euros)	9.742,84
CNMV - Suplemento o modificaciones al folleto registrado que no afecten al valor nominal de la emisión o emisiones, excepto folletos incompletos.	164,49
AIAF - Tasas admisión negociación AIAF (0,05‰ sobre importe del Programa, 55.000 euros como máximo)	55.000,00
AIAF - Canon anual publicación Boletín	300,00
AIAF - Tasas admisión negociación AIAF (0,01‰ sobre importe admitido a negociación)	10.000,00
IBERCLEAR – Tasas inscripción Programa	100,00
IBERCLEAR - Tasas emisiones/vtos (Cód. ISIN)	3.000,00
Comisión agente (estimación)	9.000,00
TOTAL	129.562,04

El importe neto de los ingresos no se puede prever por la propia naturaleza de los valores, pero el máximo importe posible descontados los gastos sería de 999.870.437,96 euros.

4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores

Los valores ofertados son pagarés emitidos al descuento, que son reembolsables a su vencimiento por su valor nominal, con un nominal unitario de 1.000 euros.

A cada emisión de pagarés se le asignará un código ISIN. Todos los pagarés que tengan un mismo vencimiento dispondrán del mismo código ISIN.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores

Los pagarés se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor y a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y de acuerdo con aquellas normativas que las han desarrollado, especialmente con el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

El presente Folleto Base de Pagarés se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de

la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

4.3 Representación de los valores

Los pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, (IBERCLEAR), con domicilio en Plaza de la Lealtad, nº 1, 28014 Madrid, la Entidad encargada del registro contable, compensación y liquidación de la anotaciones junto con sus Entidades Participantes.

4.4 Divisa de la emisión

Los pagarés estarán denominados en Euros.

4.5 Orden de prelación de los valores ofertados

Los pagarés objeto de la presente emisión están garantizados por la solvencia y garantía patrimonial del propio Emisor y no presentan ninguna particularidad jurídica a efectos de prelación de créditos.

Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga el Emisor conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal y la normativa que la desarrolla.

4.6 Descripción de los derechos vinculados a los valores

Conforme con la legislación vigente, los valores detallados en el presente Folleto Base de Pagarés carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre GAS NATURAL SDG, S.A.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los pagarés, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se detallan en los apartados 4.7 y 4.8 siguientes.

4.7 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

Al ser valores emitidos al descuento y ostentar una rentabilidad implícita, el tipo de interés de emisión será el pactado por las partes en el momento de la formalización (fecha de suscripción). Los pagarés devengan intereses desde la fecha de emisión, es decir, dos días hábiles después de la formalización del mismo.

En la fecha de desembolso el tipo de interés efectivo se calcula según la fórmula que se menciona más adelante y el rendimiento viene determinado por la diferencia entre el nominal y el efectivo.

Así, el importe efectivo de cada pagaré se puede calcular aplicando las siguientes fórmulas:

- a) Para plazos de vencimiento iguales o inferiores a 365 días:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times n / \text{base})}$$

- b) Para plazos de vencimientos superiores a 365 días:

$$E = \frac{N}{(1 + i)^{(n / \text{base})}}$$

siendo:

N = Importe nominal del pagaré

E = Importe efectivo del pagaré

n = número de días del periodo, hasta el vencimiento

i = tipo de interés nominal, expresado en tanto por uno

base = 365 días.

A continuación se presenta una tabla para un valor efectivo de un pagaré de 1.000 euros nominales en distintos plazos.

TIPO	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS	DIAS	TIR	DIAS												
Nom.	30	+ 10	90	+ 10	180	+ 10	270	+ 10	365	+ 10	540	-30	760	-30							
1,00%	999,18	1,005%	-0,27	997,54	1,004%	-0,27	995,09	1,003%	-0,27	992,66	1,001%	-0,27	990,10	1,000%	-0,27	985,39	1,000%	0,81	979,49	1,000%	0,80
1,25%	998,97	1,257%	-0,34	996,93	1,256%	-0,34	993,87	1,254%	-0,34	990,84	1,252%	-0,34	987,65	1,250%	-0,33	981,79	1,250%	1,00	974,47	1,250%	1,00
1,50%	998,77	1,510%	-0,41	996,31	1,508%	-0,41	992,66	1,506%	-0,40	989,03	1,503%	-0,40	985,22	1,500%	-0,40	978,21	1,500%	1,20	969,47	1,500%	1,19
1,75%	998,56	1,764%	-0,48	995,70	1,762%	-0,48	991,44	1,758%	-0,47	987,22	1,754%	-0,47	982,80	1,750%	-0,46	974,66	1,750%	1,39	964,52	1,750%	1,38
2,00%	998,36	2,018%	-0,55	995,09	2,015%	-0,54	990,23	2,010%	-0,54	985,42	2,005%	-0,53	980,39	2,000%	-0,53	971,13	2,000%	1,58	959,61	2,000%	1,56
2,25%	998,15	2,273%	-0,61	994,48	2,269%	-0,61	989,03	2,263%	-0,60	983,63	2,257%	-0,60	978,00	2,250%	-0,59	967,62	2,250%	1,77	954,73	2,250%	1,75
2,50%	997,95	2,529%	-0,68	993,87	2,524%	-0,68	987,82	2,516%	-0,67	981,84	2,508%	-0,66	975,61	2,500%	-0,65	964,13	2,500%	1,96	949,88	2,500%	1,93
2,75%	997,74	2,785%	-0,75	993,26	2,779%	-0,74	986,62	2,769%	-0,73	980,06	2,760%	-0,72	973,24	2,750%	-0,71	960,66	2,750%	2,14	945,08	2,750%	2,11
3,00%	997,54	3,042%	-0,82	992,66	3,034%	-0,81	985,42	3,023%	-0,80	978,29	3,012%	-0,79	970,87	3,000%	-0,77	957,21	3,000%	2,33	940,31	3,000%	2,29
3,25%	997,34	3,299%	-0,88	992,05	3,290%	-0,88	984,23	3,277%	-0,86	976,52	3,264%	-0,85	968,52	3,250%	-0,83	953,78	3,250%	2,51	935,57	3,250%	2,46
3,50%	997,13	3,557%	-0,95	991,44	3,546%	-0,94	983,03	3,531%	-0,93	974,76	3,516%	-0,91	966,18	3,500%	-0,89	950,38	3,500%	2,69	930,87	3,500%	2,64
3,75%	996,93	3,815%	-1,02	990,84	3,803%	-1,01	981,84	3,786%	-0,99	973,01	3,768%	-0,97	963,86	3,750%	-0,95	946,99	3,750%	2,87	926,21	3,750%	2,81
4,00%	996,72	4,074%	-1,09	990,23	4,061%	-1,07	980,66	4,041%	-1,05	971,26	4,021%	-1,03	961,54	4,000%	-1,01	943,63	4,000%	3,05	921,58	4,000%	2,98
4,25%	996,52	4,334%	-1,15	989,63	4,319%	-1,14	979,47	4,296%	-1,12	969,52	4,273%	-1,09	959,23	4,250%	-1,07	940,28	4,250%	3,22	916,98	4,250%	3,14
4,50%	996,31	4,594%	-1,22	989,03	4,577%	-1,20	978,29	4,551%	-1,18	967,78	4,526%	-1,15	956,94	4,500%	-1,13	936,95	4,500%	3,40	912,42	4,500%	3,31
4,75%	996,11	4,855%	-1,29	988,42	4,836%	-1,27	977,11	4,807%	-1,24	966,06	4,779%	-1,21	954,65	4,750%	-1,18	933,65	4,750%	3,57	907,89	4,750%	3,47
5,00%	995,91	5,116%	-1,36	987,82	5,095%	-1,33	975,94	5,063%	-1,30	964,33	5,032%	-1,27	952,38	5,000%	-1,24	930,36	5,000%	3,74	903,40	5,000%	3,63
5,25%	995,70	5,378%	-1,42	987,22	5,355%	-1,40	974,76	5,320%	-1,36	962,62	5,286%	-1,33	950,12	5,250%	-1,30	927,09	5,250%	3,91	898,94	5,250%	3,79
5,50%	995,50	1%	-1,49	986,62	5,615%	-1,46	973,59	5,577%	-1,43	960,91	5,539%	-1,39	947,87	5,500%	-1,35	923,84	5,500%	4,07	894,51	5,500%	3,95
5,75%	995,30	5,904%	-1,56	986,02	5,876%	-1,53	972,43	5,834%	-1,49	959,20	5,793%	-1,45	945,63	5,750%	-1,41	920,62	5,750%	4,24	890,11	5,750%	4,10
6,00%	995,09	6,168%	-1,63	985,42	6,137%	-1,59	971,26	6,091%	-1,55	957,50	6,046%	-1,50	943,40	6,000%	-1,46	917,41	6,000%	4,40	885,74	6,000%	4,25
6,25%	994,89	6,432%	-1,69	984,82	6,399%	-1,66	970,10	6,349%	-1,61	955,81	6,300%	-1,56	941,18	6,250%	-1,51	914,21	6,250%	4,57	881,41	6,250%	4,40
6,50%	994,69	6,697%	-1,76	984,23	6,661%	-1,72	968,94	6,607%	-1,67	954,12	6,554%	-1,62	938,97	6,500%	-1,57	911,04	6,500%	4,73	877,11	6,500%	4,55
6,75%	994,48	6,963%	-1,83	983,63	6,924%	-1,79	967,78	6,866%	-1,73	952,44	6,809%	-1,67	936,77	6,750%	-1,62	907,89	6,750%	4,89	872,84	6,750%	4,70
7,00%	994,28	7,229%	-1,89	983,03	7,187%	-1,85	966,63	7,124%	-1,79	950,77	7,063%	-1,73	934,58	7,000%	-1,67	904,75	7,000%	5,05	868,60	7,000%	4,84
7,25%	994,08	7,496%	-1,96	982,44	7,450%	-1,91	965,48	7,383%	-1,85	949,10	7,318%	-1,79	932,40	7,250%	-1,72	901,63	7,250%	5,20	864,38	7,250%	4,99
7,50%	993,87	7,764%	-2,03	981,84	7,715%	-1,98	964,33	7,643%	-1,91	947,44	7,572%	-1,84	930,23	7,500%	-1,77	898,53	7,500%	5,36	860,20	7,500%	5,13
7,75%	993,67	8,032%	-2,09	981,25	7,979%	-2,04	963,19	7,902%	-1,97	945,78	7,827%	-1,90	928,07	7,750%	-1,83	895,45	7,750%	5,51	856,05	7,750%	5,27
8,00%	993,47	8,300%	-2,16	980,66	8,244%	-2,10	962,05	8,162%	-2,02	944,13	8,082%	-1,95	925,93	8,000%	-1,88	892,38	8,000%	5,66	851,93	8,000%	5,41
8,25%	993,26	8,570%	-2,22	980,06	8,510%	-2,17	960,91	8,423%	-2,08	942,48	8,337%	-2,00	923,79	8,250%	-1,92	889,34	8,250%	5,81	847,84	8,250%	5,54
8,50%	993,06	8,840%	-2,29	979,47	8,776%	-2,23	959,77	8,683%	-2,14	940,84	8,593%	-2,06	921,66	8,500%	-1,97	886,31	8,500%	5,96	843,78	8,500%	5,68
8,75%	992,86	9,110%	-2,36	978,88	9,043%	-2,29	958,63	8,944%	-2,20	939,21	8,848%	-2,11	919,54	8,750%	-2,02	883,29	8,750%	6,11	839,74	8,750%	5,81
9,00%	992,66	9,381%	-2,42	978,29	9,310%	-2,35	957,50	9,205%	-2,26	937,58	9,104%	-2,16	917,43	9,000%	-2,07	880,30	9,000%	6,26	835,74	9,000%	5,94
9,25%	992,45	9,653%	-2,49	977,70	9,577%	-2,42	956,37	9,467%	-2,31	935,96	9,360%	-2,21	915,33	9,250%	-2,12	877,32	9,250%	6,40	831,76	9,250%	6,07
9,50%	992,25	9,925%	-2,56	977,11	9,845%	-2,48	955,25	9,729%	-2,37	934,34	9,616%	-2,27	913,24	9,500%	-2,17	874,36	9,500%	6,55	827,81	9,500%	6,20
9,75%	992,05	10,198%	-2,62	976,52	10,114%	-2,54	954,12	9,991%	-2,43	932,73	9,872%	-2,32	911,16	9,750%	-2,21	871,41	9,750%	6,69	823,89	9,750%	6,32
10,00%	991,85	10,472%	-2,69	975,94	10,383%	-2,60	953,00	10,254%	-2,48	931,12	10,128%	-2,37	909,09	10,000%	-2,26	868,48	10,000%	6,83	820,00	10,000%	6,45

Las columnas en las que aparece +10 representan la disminución en euros del valor efectivo del pagaré al aumentar el plazo en 10 días.

En el caso de -30 se refleja el incremento del valor del pagaré, al disminuir el plazo en 30 días.

4.7.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal

Los pagarés se reembolsarán en su Fecha de Vencimiento por su valor nominal. En caso de no producirse el pago del valor nominal en la correspondiente Fecha de Vencimiento, el inversor lo pondrá en conocimiento de GAS NATURAL SDG, S.A. bien directamente por fax. (al nº 91.567.62.62) o por carta al emisor (Avda. de San Luis, 77 Madrid, 28033), bien a través de la entidad depositaria de los valores.

El emisor se compromete a pagar al titular de los pagarés el importe nominal de cada pagaré en la fecha de vencimiento del mismo, poniendo a disposición de una entidad de crédito, previamente asignada, en la actualidad CaixaBank, el día de la fecha de vencimiento o el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil, con valor la fecha de vencimiento, el importe nominal previsto amortizar.

Si por causas imputables a GAS NATURAL SDG, S.A. se produjera un retraso en el pago a los inversores del importe nominal de los pagarés, GAS NATURAL SDG, S.A. deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiere debido efectuarse el pago del mencionado importe hasta el día de su abono efectivo.

A efectos de este Folleto de Base de Pagarés se entenderá por día hábil cualquier día de la semana en que puedan realizarse transacciones de acuerdo con el calendario TARGET (Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System). Quedan exceptuados los sábados, domingos y los días festivos, fijados como tales por el calendario oficial para la plaza de Madrid.

CaixaBank, por cuenta del emisor, realizará el abono correspondiente al titular de los pagarés vencidos con la misma fecha valor, una vez efectuadas las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que corresponda en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

El plazo válido en el que se puede reclamar el abono del importe nominal de los pagarés (efectivo inicial más intereses) ante los tribunales es de 15 años contados desde la fecha de vencimiento del pagaré, en virtud de lo establecido en el artículo 1.964 del Código Civil.

4.7.2. Descripción del subyacente e información histórica del mismo

No aplicable.

4.7.3. Descripción de cualquier episodio de distorsión de mercado del subyacente

No aplicable.

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

4.7.5. Agente de cálculo

No aplicable.

4.7.6. Descripción de instrumentos derivados implícitos

No aplicable.

4.8 Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores

4.8.1. Precio de amortización.

Los pagarés se reembolsarán en la fecha de vencimiento, por su valor nominal, una vez deducida, en su caso, la retención fiscal aplicable. Se realizará libre de gastos para el tenedor por parte del Emisor sin perjuicio de las comisiones que puedan cobrar las entidades financieras por este servicio.

Para el pago, el Emisor, a través de la cuenta corriente abierta a nombre del mismo en CaixaBank, deberá poner a disposición de ésta, antes de las diez (10) horas de la mañana del día de la fecha de vencimiento, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

El Agente de Pagos abonará en las cuentas de tesorería en Banco de España de las Entidades Participantes en IBERCLEAR, en cuyos registros de terceros figuren los titulares de los pagarés vencidos, la suma recibida del Emisor, valor ese mismo día.

4.8.2 Fecha y modalidades de amortización

Los plazos de amortización para los pagarés emitidos serán desde siete días (7) hasta setecientos sesenta días (760), contados desde la fecha de emisión, no obstante lo cual el Emisor tiene la intención que los vencimientos resultantes no sean en ningún caso más de cuatro al mes.

No está prevista la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

4.9 Indicación del rendimiento y descripción del método de cálculo

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes. Esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinado por la diferencia entre el precio de amortización o venta y el de suscripción o compra.

No obstante, la rentabilidad efectiva para el inversor viene dada por la siguiente fórmula:

$$i = \left(\left(\frac{N}{E} \right)^{\frac{365}{n}} - 1 \right) \times 100$$

donde i , N , E y n han sido ya definidas anteriormente

4.10 Representación de los tenedores de los valores

No existe un sindicato para la representación de los tenedores de los pagarés

4.11 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores

El Programa se desarrolla conforme al acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 20 de Abril de 2010 en el que delegaba a favor del Consejo de Administración, por un plazo de cinco años la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de Renta Fija de análoga naturaleza. El Consejo de Administración de fecha 27 de Mayo de 2011 aprueba un nuevo Folleto de Base de Pagarés por importe de 1.000 millones de euros.

4.12 Fecha de emisión

Al tratarse de un programa de pagarés de tipo continuo, los valores podrán emitirse y suscribirse a partir de la fecha de publicación del Folleto en la página web de la CNMV.

La vigencia del Programa será de un año contado a partir de la fecha de publicación del Folleto en la web de la CNMV, siempre y cuando se complemente el mencionado folleto con los suplementos requeridos. GAS NATURAL SDG, S.A. se compromete a elaborar, al menos, un suplemento anual con motivo de la publicación de los nuevos estados financieros auditados.

El Emisor se reserva la posibilidad de no emitir nuevos valores cuando por previsiones de tesorería no precise fondos.

4.13 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los pagarés que se prevé emitir.

4.14 Fiscalidad de los pagarés

En general, los rendimientos derivados de estos pagarés, serán considerados como rendimientos de capital mobiliario de carácter implícito tanto a efectos del Impuesto de Sociedades, como del IRPF.

Suscriptores residentes en España (personas físicas)

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 35/2006 y en el R.D. 439/2007 los rendimientos de estos pagarés están sometidos a retención a un tipo del 19%. Dicha retención se aplicará sobre la diferencia positiva entre el importe obtenido en la transmisión, amortización o reembolso de los pagarés y su precio de adquisición o suscripción. El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Suscriptores residentes en España (personas jurídicas)

Los rendimientos de los pagarés estarán exentos de retención de acuerdo con lo establecido en el artículo 59.q del R.D. 1.777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de Sociedades.

Suscriptores no residentes en España.

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los rendimientos obtenidos vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes, así como por su reglamento aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Conforme al artículo 14 del Real Decreto Legislativo 5/2004, los rendimientos derivados de los pagarés estarán exentos de tributación en España cuando sean obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente, por personas físicas o jurídicas residentes en otros estados miembros de la Unión Europea y siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio.

En el caso de que los rendimientos sean obtenidos por un establecimiento permanente en España, de acuerdo a lo establecido en el artículo 23 del RDL 5/2004, dichos rendimientos seguirán el mismo tratamiento que los percibidos por suscriptores (personas jurídicas) residentes en España.

En el caso de que los intereses sean obtenidos por residentes en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la Doble Imposición, serán aplicables las normas y tipos de gravamen reducidos establecidos en el mismo.

En los supuestos en los que exista tributación en España, se practicará una retención al tipo vigente, actualmente el 19%, salvo que por aplicación de un convenio para evitar la doble imposición dicho tipo resulte inferior.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.

5.1 Descripción de la oferta pública.

El Programa se formaliza con el objeto de proceder a sucesivas emisiones de pagarés de empresa que constituirán un conjunto de valores homogéneos en el marco de un programa de pagarés por un saldo vivo de 1.000.000.000 de euros, denominado "Folleto de Base de Pagarés GAS NATURAL SDG, S.A. Año 2011".

5.1.1. Condiciones a la que está sujeta la oferta

La presente oferta no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe total de la oferta

El importe de la oferta será de mil millones de euros nominales (1.000.000.000 €). Este importe se entiende como saldo vivo máximo de lo emitido al amparo del Programa en cada momento.

Debido a que cada pagaré tendrá un valor de 1.000 euros nominales, el número de pagarés vivos en cada momento no podrá exceder de 1.000.000.

5.1.3. Plazo de la oferta y descripción del proceso de solicitud

La vigencia del presente Folleto de Pagarés es de un año desde su publicación en la página web de la CNMV.

Podrán adquirir pagarés de GAS NATURAL SDG, S.A. personas físicas y jurídicas sin otras limitaciones especiales que las derivadas del cumplimiento de las normativas fiscales vigentes (suministro de información suficiente para emitir los certificados de titularidad, es decir, nombre, domicilio, N.I.F.\D.N.I.).

Las suscripciones, que tendrán que ser iguales o superiores a 1.000.000 euros, las tramitará la Dirección Financiera de GAS NATURAL SDG, S.A. desde las 11:00 horas hasta las 14:00 horas de lunes a viernes, se atenderán por orden cronológico y cada petición mínima tendrá un único vencimiento.

El inversor se dirigirá, o por vía telefónica (en el nº 91.5676000), directamente o a través de un intermediario financiero, o personalmente, a Avda. de San Luis, 77, Madrid.

Durante la tramitación se le comunicará que existe un Folleto de Base de Pagarés y un Resumen a su disposición y se le enviará un fax de confirmación al suscriptor.

5.1.4. Método de prorrateo

No aplicable.

5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud

La cantidad mínima es de 1.000.000 € y la máxima hasta el saldo vivo máximo autorizado.

5.1.6. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

El desembolso se producirá dos días hábiles después de la suscripción y se entregará un certificado que acredite la titularidad pero que no será negociable. El importe podrá hacerse efectivo a la Sociedad mediante cheques (nominativos a nombre de GAS NATURAL SDG, S.A. y con fecha valor dos días hábiles posteriores a la suscripción), ingresos en cuenta, transferencias u otros métodos usuales en la banca, en la fecha de emisión del pagaré.

Cuando la suscripción se realice a través de un intermediario financiero, el Emisor pondrá a disposición de cada entidad bancaria los certificados de adquisición de los valores que le hayan sido adjudicados al día siguiente de la fecha de emisión.

La entrega del valor se realizará con la asignación de la referencia de registro.

5.1.7. Publicación de los resultados de la oferta

Con objeto de informar sobre los volúmenes y precios de las distintas colocaciones de pagarés, estarán a disposición del público en las oficinas de GAS NATURAL SDG, S.A., en la Avda. de San Luis nº 77, de Madrid, de 9:00 a 14:00 horas, el interés medio resultante de las ventas mensuales de pagarés, así como el tipo de interés nominal por plazos de emisión, fijados en cada momento. La confirmación de la suscripción se producirá mediante la firma por ambas partes del fax de confirmación de emisión.

A la CNMV se le comunicarán los resultados de la oferta con carácter trimestral.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

Los valores ofrecidos van dirigidos a todo tipo de inversores, tanto minoristas como cualificados.

5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

Descrito los apartados 5.1.3.

5.3 Precios

5.3.1 Precio al que se ofertarán los valores o método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.

Dado que los pagarés objeto de esta emisión se emiten al descuento, tienen un tipo de interés nominal implícito, que será pactado entre las partes, esto implica que la rentabilidad de cada uno, vendrá determinada por la diferencia entre el precio de venta o amortización y el de suscripción o adquisición.

No existen gastos para el suscriptor en el momento de la emisión, sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan cobrar las Entidades participantes en Iberclear por el depósito de los valores u otras comisiones legalmente aplicadas por éstas.

Los valores serán emitidos por GAS NATURAL SDG, S.A. sin que de su parte sea exigida comisión ni gasto alguno en la suscripción de los pagarés, ni en la amortización de los mismos.

Las comisiones y gastos relativos a la primera inscripción de los valores emitidos en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), encargada del registro contable, serán por cuenta de GAS NATURAL SDG, S.A. Las entidades participantes de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones repercutibles a los tenedores de los pagarés en concepto de administración y custodia de valores que libremente determinen y que en su momento hayan sido publicados y comunicados al Banco de España y a la C.N.M.V. Copia de estas tarifas podrán ser consultadas en los organismos supervisores mencionados.

5.4 Colocación y Aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

No existe ningún contrato de aseguramiento ni colocación, pudiendo adquirirse pagarés de GAS NATURAL SDG, S.A. según se describe en el apartado 5.1.3.

No existe entidad directora en las emisiones de pagarés del presente Folleto de Base de Pagarés.

5.4.2. Agente de Pagos y Entidades Depositarias

CaixaBank actúa como agente de pagos cuyo cometido es dirigir los pagos que haya que realizar por cuenta del emisor, con motivo de la amortización de los pagarés.

No hay una entidad depositaria de los valores designada por el Emisor. Cada suscriptor designará en qué entidad deposita los valores.

5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento

Las emisiones al amparo del Folleto Programa no están aseguradas por ninguna entidad.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISION A COTIZACION Y NEGOCIACION

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor se compromete a solicitar en el plazo máximo de tres días contados a partir de la fecha de las sucesivas emisiones, pero en cualquier caso antes del vencimiento de los pagarés, la admisión a cotización de los valores del Folleto de Base de Pagarés Programa en el mercado organizado AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF"), acompañando a dicha solicitud los demás documentos necesarios para proceder a la admisión. En caso de incumplimiento del plazo, se publicarán, en un diario de difusión nacional y se comunicarán a la CNMV, los motivos del retraso en realizar la solicitud de admisión a cotización, sin perjuicio de la posible responsabilidad en que pudiera incurrir el Emisor.

Se hace constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente así como los requerimientos de su organismo rector y que el Emisor acepta cumplirlos.

6.2 Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase

A 30 de Junio de 2011, el saldo vivo de Pagarés, correspondiente al Folleto de Base de Pagarés inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 22 de Julio de 2010, asciende a 53.700.000,00 euros. Este último programa quedará vencido y sin efecto en el momento de publicarse en la web de la C.N.M.V. el presente folleto de pagarés.

Los valores emitidos bajo el Programa cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija S.A.

6.3 Entidad de liquidez

Con el fin de mejorar la liquidez para el inversor, el Emisor tiene formalizado con CECA (la "Entidad de Liquidez") un contrato de liquidez hasta un saldo vivo máximo en su cartera de 100 millones de euros, para los pagarés amparados por el Folleto de Base por el cual asumen el compromiso de ofrecer contrapartida a lo largo de la vida de las emisiones.

El Emisor se compromete a mantener durante toda la vida del presente Folleto de Base de pagarés contratos de liquidez por un importe equivalente al 10% del saldo vivo nominal máximo.

La Entidad de Liquidez se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión diaria de precios, al menos, por alguno de los métodos siguientes: Servicio REUTER (Pantalla EURIBOR01) y Sistema de información Bloomberg (Pantalla EBF-EURIBOR01), siempre y cuando la emisora obtenga para los valores la admisión a negociación en el Mercado de Renta Fija AIAF. El teléfono de contacto de la entidad de liquidez es: CECA, 91.596 56 40.

La Entidad de Liquidez se obliga, asimismo, a remitir con periodicidad diaria información al mercado AIAF indicando los volúmenes contratados, así como la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados.

La cotización de los precios de compraventa ofrecidos por la Entidad de Liquidez reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de pagarés en el mercado, comprometiéndose las entidades de liquidez a actuar con la máxima diligencia en todo momento, para obtener, ya sea en su propia cartera o en la de otras Entidades, pagarés de acuerdo con las peticiones efectuadas.

Los precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado, si bien, las entidades de liquidez podrán decidir y modificar las mismas cuando lo consideren oportuno. La diferencia entre el precio de compra y precio de venta cotizados por la Entidad de Liquidez, no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos en términos de TIR, y nunca superior a un punto porcentual en términos de precio. Estos precios serán aplicables el día siguiente al de su publicación y tendrán vigencia de un día hábil.

La Entidad de Liquidez podrá interrumpir, temporal o definitivamente, su responsabilidad de liquidez cuando se produzcan cambios en las circunstancias legales actuales que afecten a la emisión de pagarés, a la compraventa de los mismos por las entidades de crédito o bien a la habitual operatoria de ésta, comprometiéndose dichas entidades a seguir actuando de Entidad de Liquidez en las mismas condiciones, hasta que la emisora encuentre otra/s entidades que actúen como tal y estas entidades efectivamente asuman la obligación de dar liquidez en las mismas condiciones.

Igualmente se producirá la posibilidad de exoneración cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales, económicas o contables del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones de la misma o ante un supuesto de fuerza mayor o de alteración de las circunstancias del mercado que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento del contrato de liquidez. En el caso de que se produzcan tales situaciones de mercado, el emisor comunicará el acaecimiento de las mismas mediante un Hecho Relevante a la CNMV o mediante la inclusión de un anuncio en el boletín de AIAF.

De igual manera, en el caso de producirse el cese de dichas circunstancias, el emisor lo comunicará mediante un Hecho Relevante a la CNMV o mediante la inclusión de un anuncio en el boletín de AIAF.

No obstante lo anterior, en el supuesto de producirse alguno de los cambios citados, la emisora dejará de emitir pagarés y la Entidad de Liquidez seguirá prestando liquidez a los ya emitidos hasta esa fecha.

El contrato de liquidez tendrá vigencia anual, a contar desde la fecha de la primera emisión efectuada bajo este Folleto de Base de Pagarés, y podrá ser cancelado a petición de cualquiera de las partes, con un preaviso de 35 días sobre dichas fechas. No obstante, la Entidad de Liquidez mantendrá la liquidez para los pagarés emitidos hasta esa fecha hasta el vencimiento de los mismos.

En este supuesto, el emisor, con el fin de mantener la condición de liquidez del Folleto de Base de Pagarés, se compromete a acordar con otra/s entidades un nuevo contrato de liquidez en las mismas condiciones mientras tanto CECA seguirá realizando las mismas funciones hasta que la(s) nueva(s) entidad(es) se subroguen en la misma.

Si transcurridos 35 días después de la notificación de rescindir el contrato por parte de la Entidad de Liquidez, la Emisora no hubiera sido capaz de encontrar otra(s) entidad(es) apta(s) para sustituir a la Entidad de Liquidez, podrán establecer contactos con otras entidades para encontrar un sustituto adecuado en sus funciones para dar liquidez. El Emisor no podrá rechazar a la(s) entidad(es) presentada(s) como sustituta(s), salvo que medie causa justificada para su no aceptación.

7. INFORMACION ADICIONAL

7.1 Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

7.2 Información del Folleto de Base de Pagarés revisado por los auditores

No aplicable.

7.3 Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4 Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5 Ratings

Los valores emitidos al amparo del presente Programa de Pagarés no han sido objeto de evaluación por parte de ninguna agencia de calificación. La calificación o rating es una evaluación crediticia que predice la solvencia de una entidad, de una obligación, un valor de deuda o similar, o un emisor de dichos valores, en base a un sistema de calificación previamente definido.

El emisor tiene las siguientes calificaciones:

Moody's			Standard's & Poors			Fitch		
LP	CP	Fecha ult. rev.	LP	CP	Fecha ult. rev.	LP	CP	Fecha ult. rev.
Baa2 Estable	P2	05.06.2009	BBB Estable	A2	17.12.2010	A- Estable	F2	16.06.2011

Las escalas que emplean para la calificación de deuda las diferentes agencias de rating son las siguientes:

Standard & Poor's	Moody's	Fitch	Significado
A-1	P-1	F-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
A-2	P-2	F-2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	F-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de la deuda.
C	---	C	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	---	D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.
I	---	-	Se utiliza sólo para gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deudas concretas.

- Moody's aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde Aaa hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de rating genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior de cada categoría genérica. Standard's & Pooors aplica un signo más (+) ó menos (-) en las categorías desde AAA hasta BBB indicando la posición que ocupa dentro de cada categoría. En concreto, la calificación Baa2 por Moody's y BBB Standard's & Pooors otorgadas a GAS NATURAL SDG, S.A. indican que la protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, así como la capacidad de pago se considera adecuada.
- Fitch también aplica un signo más (+) ó menos (-) en las categorías desde AAA hasta BBB indicando la posición que ocupa dentro de cada categoría. La calificación A- que concede a GAS NATURAL SDG, S.A. indica una fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal.
- Las calificaciones Prime-2, F-2 y A2 otorgadas a GAS NATURAL SDG, S.A. por Moody's, Fitch y Standard's & Pooors, indican que la capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio.

Las agencias de calificación mencionadas anteriormente vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una estimación y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del Banco o de los valores a adquirir.

Este Folleto Base de Pagarés está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid a 20 de Julio de 2011.

D. Carlos Javier Álvarez Fernández
Director General Económico Financiero