

“INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE UNIÓN FENOSA, S.A. SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES FORMULADA POR GAS NATURAL SDG S.A.

El presente informe se emite con ocasión de la oferta pública de adquisición (la *Oferta*) de acciones de Unión Fenosa, S.A. (*Unión Fenosa* o la *Sociedad*) formulada por Gas Natural SDG, S.A. (*Gas Natural* o el *Oferente*) y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 60.bis 3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la *Ley del Mercado de Valores*), y en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el *Real Decreto 1066/2007*).

El presente informe ha sido aprobado por el Consejo de Administración de Unión Fenosa en su sesión del día 25 de marzo de 2009. Se hace constar que los consejeros dominicales nombrados a propuesta de Gas Natural, esto es, D. Salvador Gabarró Serra, D. Rafael Villaseca Marco, D. Francisco Reynés Massanet, D. Fernando Ramírez Mazarredo, D. José Arcas Romeu, D. Demetrio Carceller Arce, D. Santiago Cobo Cobo, D. Carlos Kinder Espinosa y D. Carlos Losada Marrodán, han comunicado al Consejo que, de conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, se abstendrían en la deliberación y votación del presente informe, y se adherirían con posterioridad, para conformar la opinión del Consejo, a lo que hubiese decidido al respecto el resto de los consejeros. Lo anterior sin perjuicio de que en el seno del propio informe se hagan las menciones que requiere expresamente de todos los consejeros con carácter personal el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007. En consecuencia, el Informe ha sido aprobado con el voto favorable de todos los miembros del Consejo de Administración que no son consejeros dominicales propuestos por Gas Natural, y los consejeros dominicales designados a instancias de este se han adherido con posterioridad a dicho acuerdo.

La Oferta ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (*CNMV*) el día 18 de marzo de 2009, y sus términos y condiciones se encuentran descritos en detalle en el correspondiente folleto explicativo inscrito en los registros administrativos de dicha Comisión (el *Folleto*).

1. CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA OFERTA

Conforme a los términos del Folleto preparado al efecto por Gas Natural, las características principales de la Oferta son las siguientes:

1.1 Oferente

El Oferente es Gas Natural SDG, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio en Barcelona, Plaça del Gas, 1, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al tomo 37.697, folio 224, hoja B-33.172, con C.I.F. A-08.015.497.

1.2 Valores a los que se extiende la Oferta

La Oferta se dirige a la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Unión Fenosa, con excepción de 457.214.724 acciones (representativas de un 50,02% de su capital social) propiedad de Gas Natural que han sido inmovilizadas en atención a su compromiso de no transmitir las de ninguna forma hasta la finalización de la Oferta. Como consecuencia de lo anterior, el número de acciones al que se extiende de modo efectivo la Oferta asciende a 456.823.254 acciones de Unión Fenosa, representativas de un 49,98% de su capital social.

1.3 Contraprestación

La Oferta se formula como compraventa, ofreciéndose a los accionistas de Unión Fenosa una contraprestación en metálico por importe de dieciocho euros con cinco céntimos de euro (18,05 €) por acción.

De acuerdo con el art. 9.1 del Real Decreto 1066/2007, el precio ofrecido ha sido fijado tomando como referencia el precio más elevado que Gas Natural y las personas que actúan concertadamente con Gas Natural han pagado o acordado por valores de Unión Fenosa durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta. Habiéndose producido dicho anuncio, de acuerdo con la información proporcionada por el Folleto, mediante información relevante a la CNMV el 30 de julio de 2008, el precio de 18,33 euros por acción pagado por Gas Natural para la adquisición del 9,99% de los derechos de voto de Unión Fenosa en ejecución del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de ACS es el precio más alto pagado o acordado por Gas Natural y las personas concertadas con Gas Natural desde el 30 de julio de 2007 y hasta la fecha del Folleto. Conforme al artículo 9.4 del Real Decreto 1066/2007, el precio anterior ha sido ajustado en el importe del dividendo bruto pagado por Unión Fenosa el pasado 2 de enero de 2009, por importe de 0,28 euros por acción, de donde resulta el precio ofrecido de 18,05 euros por acción. Al haber sido fijado, por tanto, dicho precio con arreglo a lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 es, en consecuencia, un precio equitativo.

En todo caso, el Folleto establece que la contraprestación ofrecida podrá ser objeto de ajuste, previa autorización de la CNMV, en los supuestos previstos en la normativa vigente.

1.4 Plazo de aceptación

El plazo de aceptación de la Oferta ha sido fijado en veinticinco (25) días naturales contados a partir del día hábil siguiente al de la fecha de publicación del primero de los anuncios de la Oferta. En consecuencia, el plazo de aceptación se inició el pasado 20 de marzo de 2009 y finalizará el próximo día 14 de abril de 2009, ambos incluidos.

El Oferente podrá prorrogar el plazo de aceptación siempre que no se rebase el límite máximo de setenta (70) días naturales, se comunique la prórroga previamente a la CNMV y se anuncie en la forma establecida en el Real Decreto 1066/2007.

1.5 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La efectividad de la Oferta no está sujeta a condiciones. En particular, la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones, por lo que será válida con independencia de la cifra final de aceptaciones que se produzca.

2. CONSIDERACIONES GENERALES

2.1 Finalidad de la Oferta y posibles repercusiones de la misma y de los planes estratégicos del Oferente sobre el conjunto de intereses de Unión Fenosa, el empleo y la localización de sus centros de actividad.

(a) *Finalidad de la Oferta.* Según se indica en el Folleto, la finalidad perseguida por Gas Natural con la adquisición del control de Unión Fenosa y la consiguiente formulación de la Oferta es la creación de un grupo energético internacional, con una presencia relevante en toda la

cadena de valor del gas y la electricidad. En este sentido, y según se indica en el Folleto, Gas Natural busca la integración de Unión Fenosa en el grupo Gas Natural desde la perspectiva operativa, lo que permitiría la creación de un operador integrado de gas y electricidad gracias a la alta complementariedad de los negocios de ambos grupos en toda la cadena de valor de estos negocios.

Gas Natural ha manifestado asimismo su intención de desarrollar un nuevo plan estratégico para el grupo resultante una vez liquidada la Oferta. Este plan estratégico sustituiría al Plan Estratégico 2008-2012 de Gas Natural y al Plan “*Bigger*” de Unión Fenosa y recogería los objetivos y la organización que mejor se adecuen al nuevo grupo.

(b) *Estructura territorial del nuevo grupo.* El Folleto señala que el nuevo grupo mantendría su sede social en Barcelona y sedes corporativas en Madrid y Barcelona, así como su actual gestión territorial en lo que se refiere a negocios de redes, con sedes en cada una de las zonas de actividad, y manteniendo su colaboración institucional y societaria con las Administraciones autonómicas en los territorios donde opera.

Asimismo, se indica que el nuevo grupo tiene previsto mantener los actuales centros de actividad de Unión Fenosa, sin perjuicio de aquellos centros que, en su caso, Gas Natural deba transmitir en cumplimiento de los Compromisos presentados por Gas Natural e incluidos en la Resolución de la Comisión Nacional de la Competencia.

(c) *Planes estratégicos en materia de empleo.* Gas Natural ha manifestado en el Folleto que, a la vista de la información de que dispone sobre el personal y directivos del Grupo Unión Fenosa, no tiene intención de realizar cambios en las condiciones o puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad y su grupo, salvo los que sean necesarios para la racionalización de tareas o puestos de trabajo para una gestión conjunta de los negocios, incluidos los cambios que puedan resultar de la integración de los directivos de Unión Fenosa en el organigrama del nuevo grupo. Además, Gas Natural ha manifestado que su objetivo prioritario será retener el talento que crea valor en Unión Fenosa y que será de gran utilidad en el nuevo grupo. A tal fin, Gas Natural impondrá una estrategia activa de Recursos Humanos para identificar y retener el talento del nuevo Grupo.

Por otra parte, en el Folleto también se indica que, si los activos a transmitir en cumplimiento de los compromisos presentados por Gas Natural e incluidos en la Resolución de la Comisión Nacional de Competencia fueran activos de Unión Fenosa, entonces tanto el personal como el resto de medios precisos para el adecuado funcionamiento autónomo del negocio serían transmitidos por Gas Natural al correspondiente comprador o compradores.

(d) *Disposición de activos.* Según figura en el Folleto, Gas Natural tiene previsto llevar a cabo, en el marco del desarrollo del plan estratégico del grupo resultante, ventas de activos por un importe agregado de aproximadamente 3.000.000.000 de euros. Entre dichas ventas se encuentran los activos que Gas Natural venderá en España en cumplimiento de los Compromisos de Desinversión ofrecidos a la Comisión Nacional de Competencia, esto es: (a) 600.000 puntos de distribución de gas natural; (b) la cartera asociada de clientes de gas natural –consumidores doméstico-comerciales y PYMES–; (c) 2.000 MW de capacidad de generación de electricidad mediante tecnología de ciclos combinados; y (d) la participación de Gas Natural en Enagás S.A. Adicionalmente, y por lo que se refiere a los demás activos que vayan a ser objeto de desinversión en el marco del plan estratégico del grupo resultante, Gas Natural realizará una revisión de sus activos e inversiones para determinar cuáles tienen mejor encaje estratégico en el nuevo grupo, y adoptará una decisión en atención a dicho encaje estratégico, a la situación de los mercados

financieros y a las expectativas de precio a alcanzar para los activos. La venta de activos afectará a activos de Gas Natural y podrá eventualmente afectar a activos de Unión Fenosa.

Por lo que respecta a las participaciones de Unión Fenosa en las sociedades conjuntas (*joint ventures*) que Unión Fenosa mantiene con Eni (Unión Fenosa Gas, S.A.) y con Enel (Enel Unión Fenosa Renovables, S.A.), Gas Natural ha manifestado que considera estas participaciones como estratégicas y que no tiene ni intención ni previsión de venderlas en caso de que los otros socios de estas sociedades activen los mecanismos de cambio de control previstos en los contratos de accionistas firmados en relación con estas sociedades. Esto no obstante, si finalmente Eni y/o Enel ejercitaran sus derechos bajo los mencionados contratos de accionistas y presentaran una oferta de compra por el 50% de Unión Fenosa en Unión Fenosa Gas, S.A. o en Enel Unión Fenosa Renovables, S.A., respectivamente, Gas Natural ha declarado que correspondería al Consejo de Administración de Unión Fenosa evaluar en dicho momento sus opciones a la vista del precio ofrecido por Eni y/o Enel, pudiendo vender su 50% o comprar el 50% que no posee.

Asimismo, en relación con las participaciones que Unión Fenosa mantiene actualmente en Compañía Española de Petróleos, S.A. (Cepsa) y en Indra Sistemas, S.A., Gas Natural considera que las mismas tienen carácter financiero y no estratégico. Por esta razón, Gas Natural ha manifestado su intención de respetar el mandato de venta otorgado a Banco Santander en relación con las acciones de Cepsa y no descarta la venta de la participación en Indra Sistemas, S.A. (si bien no ha adoptado decisión alguna al respecto).

(e) *Reestructuración societaria.* Según el Folleto, la integración operativa de los grupos de Gas Natural y Unión Fenosa implicaría previsiblemente una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes. A fecha de publicación del Folleto, Gas Natural no había adoptado ninguna decisión en cuanto al tiempo o forma en que pueda llevarse a cabo la mencionada reorganización, si bien el objetivo de Gas Natural, según declara el Folleto, es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la Oferta, y a estos efectos ha iniciado ya los trabajos preparatorios oportunos. En caso de fusión, Gas Natural sería previsiblemente la sociedad absorbente.

Asimismo, -continúa el Folleto- el proceso de integración operativa entre los grupos de Gas Natural y Unión Fenosa implicaría previsiblemente una reorganización de las sociedades filiales de ambos grupos mediante fusiones, escisiones, u otras operaciones societarias entre sociedades filiales de ambos grupos, si bien Gas Natural aún no ha adoptado ninguna decisión a este respecto, ni tiene una previsión en cuanto al tiempo o forma en que dicha reorganización puede llevarse a cabo. En todo caso, si el proceso de integración requiriera o aconsejara la mencionada reorganización, Gas Natural ha manifestado que su objetivo sería concluir la reorganización con la mayor celeridad posible y con pleno respeto a la legislación vigente.

Finalmente, y hasta que se complete la previsible fusión entre Gas Natural y Unión Fenosa, -sigue diciendo el Folleto- ambas sociedades tienen la intención de constituir un comité de integración conjunto que, con la participación de los máximos ejecutivos de cada una de las áreas afectadas de Gas Natural y Unión Fenosa, coordine de la manera más eficiente las actividades de ambas sociedades y sus filiales y que vele por la protección de sus accionistas; todo ello en relación con aquellas actividades en las que no es posible o no es conveniente que varios miembros de un mismo grupo de sociedades actúen separadamente.

(f) *Política de dividendos.* El Oferente, de acuerdo con el Folleto, no tienen una previsión concreta sobre la evolución futura de los dividendos de Unión Fenosa, su mantenimiento o la variación que éstos puedan experimentar respecto de los distribuidos y de los anunciados en el

pasado. En el Folleto se indica, no obstante, que la política sobre dividendos no tendría por qué ajustarse a la anunciada por Unión Fenosa con anterioridad a la Oferta, en particular en cuanto al objetivo anunciado en febrero de 2008 de repartir 2.000.000.000 de euros en dividendos en el período 2008-2011. Por otra parte, no existen planes para establecer ningún otro mecanismo de remuneración al accionista distinto del reparto de dividendos.

(g) *Estructura, composición y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control.* Por lo que se refiere al Consejo de Administración de Unión Fenosa, la intención de Gas Natural, de acuerdo con el Folleto, es adaptar el mismo a la nueva realidad accionarial que resulte de la Oferta. En concreto, Gas Natural tiene intención de estar representada en el Consejo de Administración de Unión Fenosa y en las comisiones de dicho Consejo al menos en proporción a la participación que alcance en el capital social de Unión Fenosa, designando a la mayoría de sus miembros.

(h) *Negociación de las acciones de Unión Fenosa.* Según se indica en el Folleto, en el supuesto de que, como es previsible, Gas Natural y Unión Fenosa se fusionen, los accionistas de Unión Fenosa se convertirían en accionistas de Gas Natural sin necesidad de promover una oferta pública de exclusión en los términos del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007. Esto no obstante, los accionistas de Unión Fenosa que decidan mantener sus acciones se convertirían en accionistas de Gas Natural como consecuencia de la fusión, por lo que sus valores seguirían contando con la liquidez propia de un valor cotizado, cuya difusión se considera adecuada. Por otra parte, si no llegara a producirse la fusión proyectada, las acciones de Unión Fenosa podrían mantenerse en bolsa siempre que su liquidez y difusión fueran suficientes. De lo contrario, Gas Natural se ha comprometido a aprobar la exclusión de cotización de las acciones de Unión Fenosa, de forma que los accionistas podrían liquidar su inversión. Dicha exclusión tendría lugar transcurrido el plazo de seis (6) meses a contar desde la liquidación de la Oferta y siempre y cuando el valor dejara de mantener unos niveles de difusión accionarial y frecuencia de negociación adecuados.

2.2 Actuación del Consejo de Administración desde el anuncio de la Oferta

De conformidad con el artículo 28 del Real Decreto 1066/2007, desde el anuncio público de la Oferta a que se refiere el artículo 16 del mencionado Real Decreto, que tuvo lugar el pasado 26 de febrero de 2009, el Consejo de Administración de Unión Fenosa ha observado escrupulosamente tanto las normas de limitación de la actuación de los órganos de administración y dirección en el contexto de una oferta pública de adquisición recogidas en el referido artículo 28 del Real Decreto 1066/2007 como los deberes de diligencia, fidelidad, lealtad y secreto establecidos en los artículos 127, 127 bis, 127 ter y 127 quáter de la Ley de Sociedades Anónimas.

2.3 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Unión Fenosa ha contado con el asesoramiento financiero de Dresdner Kleinwort, Goldman Sachs y Lazard, a quienes les fue solicitada la emisión de una opinión independiente (*fairness opinion*) sobre la razonabilidad desde el punto de vista financiero del precio ofrecido por Gas Natural en la Oferta.

En sus opiniones, (*fairness opinion*), de fecha 23 de marzo de 2009 (Dresdner Kleinwort), 24 de marzo de 2009 (Lazard) y 25 de marzo de 2009 (Goldman Sachs), dirigidas al Consejo de Administración de Unión Fenosa, los tres bancos mencionados concluyen que, sobre la base del trabajo realizado, la contraprestación ofrecida por Gas Natural en la Oferta es razonable desde el

punto de vista financiero (Dresdner Kleinwort y Goldman Sachs utilizan el término “fair”, en inglés en el original, y Lazard el término “justa”) para los accionistas de la Sociedad.

3. ACUERDOS ENTRE UNIÓN FENOSA, EL OFERENTE, SUS SOCIOS Y ADMINISTRADORES Y/O ENTRE LOS CONSEJEROS DE UNIÓN FENOSA, EL OFERENTE Y SUS SOCIOS Y ADMINISTRADORES.

3.1 Acuerdos entre Unión Fenosa y el Oferente

No existe ningún acuerdo entre Unión Fenosa y el Oferente en relación con la Oferta.

3.2 Acuerdos entre Unión Fenosa y los socios y/o administradores del Oferente

No existe ningún acuerdo entre Unión Fenosa y los socios y administradores del Oferente en relación con la Oferta.

3.3 Acuerdos entre los administradores de Unión Fenosa, el Oferente y/o los socios o administradores del Oferente

No existe ningún acuerdo entre los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa, el Oferente y los socios y/o administradores del Oferente en relación con la Oferta. El Folleto expresamente hace constar que no se ha reservado ninguna ventaja específica para los Consejeros de Unión Fenosa.

Se deja expresa constancia de que los siguientes miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa son a su vez miembros del Consejo de Administración de Gas Natural: D. Salvador Gabarró Serra, D. Rafael Villaseca Marco, D. Francisco Reynés Massanet, D. Fernando Ramírez Mazarredo, D. José Arcas Romeu, D. Demetrio Carceller Arce, D. Santiago Cobo Cobo, D. Carlos Kinder Espinosa y D. Carlos Losada Marrodán.

3.4 Acuerdos entre los socios de Unión Fenosa y el Oferente

El Consejo de Administración de Unión Fenosa no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los socios de la Sociedad y el Oferente en relación con la Oferta más allá de los descritos en detalle en el apartado 1.5 (a) del Folleto elaborado por Gas Natural:

(a) *Contrato de compraventa de acciones de Unión Fenosa titularidad de ACS.* Según se describe en el Folleto, el 30 de julio de 2008, Gas Natural, por una parte, y ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., y algunas filiales de esta última suscribieron un contrato de compraventa para la adquisición por Gas Natural de la totalidad de la participación de ACS en el capital social de Unión Fenosa, esto es, de 414.108.015 acciones, representativas del 45,31% de sus derechos de voto, por un precio en efectivo de dieciocho euros con treinta y tres céntimos de euro (18,33€) por acción, que se reduciría, en su caso, en el importe bruto de cualquier dividendo o distribución a los accionistas de Unión Fenosa que tuviera lugar con anterioridad a dicha adquisición.

Conforme a lo previsto en dicho contrato, la transmisión de la propiedad de 91.403.796 acciones, representativas de un 9,99% de los derechos de voto de Unión Fenosa, se formalizó el 1 de agosto de 2008 y se liquidó el 6 de agosto de 2008, a un precio de dieciocho euros con treinta y tres céntimos de euro (18,33€) por acción. Por otra parte, la compraventa de las 322.704.219 acciones restantes quedó sujeta a (i) la recepción por Gas Natural de la correspondiente autorización por

parte de la CNE, o bien de la confirmación expresa por ésta de que su autorización no es necesaria (circunstancia ésta que se produjo el 18 de septiembre de 2008); y (ii) la recepción de la resolución definitiva en vía administrativa de las autoridades competentes en materia de Competencia autorizando la transmisión de las mencionadas acciones (circunstancia ésta que se produjo el pasado 17 de febrero de 2009).

En virtud de lo anterior, y cumplidas las condiciones antes mencionadas, Gas Natural ha formalizado en fecha 26 de febrero de 2009 la compraventa de las 322.704.219 acciones restantes de Unión Fenosa, por un precio en efectivo de dieciocho euros con cinco céntimos de euro (18,05€) por acción, tras el ajuste por el dividendo pagado por Unión Fenosa el 2 de enero de 2009. Esta compraventa se ha liquidado el 3 de marzo de 2009.

(b) *Equity Swap suscrito con UBS Limited.* Según consta en el Folleto, con fecha 14 de agosto de 2008, Gas Natural firmó un *Equity Swap* con la entidad financiera UBS Limited (UBS), con 47.070.000 acciones de Unión Fenosa, representativas del 5,15% de sus derechos de voto, como subyacente. El acuerdo establece un precio de ejercicio de 17,57 euros por acción para el caso de liquidación por entrega física de las acciones, al cual se le aplicará una actualización financiera en función de la fecha de liquidación de la Oferta, de forma tal que cuanto más tardía sea la fecha de liquidación de la Oferta, menor será el pago adicional. En ningún caso el precio será superior a 18,05 euros por acción.

(c) *Equity Swap suscrito con ING Belgium, Sucursal en España.* Según el Folleto, el 24 de septiembre de 2008, Gas Natural firmó un nuevo *Equity Swap* con la entidad ING Belgium, S.A., Sucursal en España, con 27.421.139 acciones de Unión Fenosa, representativas de aproximadamente el 3% de sus derechos de voto, como subyacente. El acuerdo establece un precio de ejercicio de 16,93 euros por acción para el caso de liquidación por entrega física de las acciones.

(d) *Contrato de compraventa de acciones de Unión Fenosa titularidad de Caja Navarra.* Según consta en el Folleto, el 24 de septiembre de 2008, Gas Natural, por una parte, y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (Caja Navarra), por otra, suscribieron un contrato de compraventa de acciones a plazo para la adquisición por Gas Natural de 2.721.000 acciones de Unión Fenosa, representativas del 0,297% de sus derechos de voto. La liquidación de la transmisión, esto es, la entrega de las acciones y el pago del precio de compra (17,72 euros por acción), se llevará a cabo, de conformidad con lo previsto en el referido contrato, en el tercer día hábil bursátil posterior a aquél en que deba producirse la liquidación de la Oferta.

(e) *Primer Equity Swap suscrito con Société Générale, Sucursal en España.* Según el Folleto, el 3 de noviembre de 2008, Gas Natural firmó un *Equity Swap*, complementado el 24 de diciembre de 2008, con la entidad financiera Société Générale, Sucursal en España, con 11.395.623 acciones de Unión Fenosa, representativas del 1,25% de sus derechos de voto, como subyacente. El acuerdo establece un precio de 17,13 euros por acción para el caso de liquidación por entrega física de las acciones.

(f) *Contrato de compraventa de acciones de Unión Fenosa titularidad de Caixanova.* Según el Folleto, con fecha 12 de diciembre de 2008, Gas Natural, por una parte, y Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), por otra, suscribieron un contrato de compraventa para la adquisición por Gas Natural de 43.106.409 acciones de Unión Fenosa, representativas de un 4,72% de sus derechos de voto, por un precio efectivo de 18,00 euros por acción. La transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008. A fecha del Folleto se había producido el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350.000.000 euros, habiéndose

acordado que el resto del precio, esto es, 425.915.362 euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

(g) *Segundo Equity Swap suscrito con Société Générale, Sucursal en España.* Según el Folleto, el 14 de enero de 2009, Gas Natural firmó un segundo Equity Swap, con la entidad financiera Société Générale, con 6.885.127 acciones de Unión Fenosa, representativas del 0,753% de sus derechos de voto, como subyacente. El acuerdo establece un precio de 17,59 euros por acción para el caso de liquidación por entrega física de las acciones.

En relación con estos contratos, el Consejo de Administración constata que Gas Natural ha manifestado en el Folleto su intención de liquidar los *Equity Swaps* antes descritos mediante la entrega física de las acciones de Unión Fenosa que constituyen su subyacente, que serán adquiridas, como lo serán las acciones que son objeto del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de Caja Navarra, una vez finalizado el período de aceptación de la Oferta y por lo tanto dichas acciones serán transmitidas fuera del procedimiento de la Oferta y al margen de ésta. El Folleto establece que los acuerdos incluidos en este apartado no implican, ni implicarán, un trato discriminatorio entre los accionistas suscriptores de dichos acuerdos y el resto de accionistas de Unión Fenosa que vendan sus acciones en el marco de la Oferta. En particular, los accionistas suscriptores de dichos acuerdos no recibirán una contraprestación superior al precio ofrecido en la Oferta.

4. VALORES DE GAS NATURAL POSEÍDOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR UNIÓN FENOSA, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE CON ELLA O LOS MIEMBROS DE SU CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

4.1 Valores de Gas Natural poseídos, directa o indirectamente, por Unión Fenosa y las personas con las que actúe concertadamente con ella

Ni Unión Fenosa ni las sociedades de su grupo poseen, directa o indirectamente o de forma concertada con terceros, participación alguna en Gas Natural, ni son titulares de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir acciones de Gas Natural.

4.2. Valores de Gas Natural poseídos, directa o indirectamente, por los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa

Los valores de Gas Natural poseídos, directa o indirectamente, por los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa son los siguientes (cuando no se indica el nombre de algún consejero es que su participación es 0):

Nombre	Nº de acciones de Gas Natural
D. Rafael Villaseca Marco	1.000
D. José Arcas Romeu	415
D. Demetrio Carceller Arce	1.000
D. Carlos Kinder Espinosa	100
D. Carlos Losada Marrodán	5.808
D. Fernando Ramírez Mazarredo	200
D. Francisco Reynés Massanet	24
D. Julio Fernández Gayoso	600

5. VALORES DE UNIÓN FENOSA POSEÍDOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, POR LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Los valores de Unión Fenosa poseídos, directa o indirectamente, por los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa son los siguientes (cuando no se indica el nombre de algún consejero es que su participación es 0):

Nombre	Nº de acciones de Unión Fenosa
D. Salvador Gabarró Serra	20
D. Honorato López Isla	224.298
D. José María Arias Mosquera	2.718
D. José Luis Méndez López	64.935
D. Rafael Villaseca Marco	10
D. Elías Velasco García	60.213
D. José Antonio Olavarrieta Arcos	600
D. Fernando Fernández-Tapias Román	9.000
D. Francisco Reynés Massanet	20
D. Fernando Ramírez Mazarredo	100
D. Luis Esteban Marcos	300
D. Julio Fernández Gayoso	5.160
D ^a . María Victoria Vázquez Sacristán	168
D. José Arcas Romeu	100
D. Demetrio Carceller Arce	1.000
D. Santiago Cobo Cobo	50
D. Carlos Kinder Espinosa	10
D. Carlos Losada Marrodán	10

D. Honorato López Isla, D. Elías Velasco García y D. Ernesto Mata López, consejeros ejecutivos de Unión Fenosa, son además titulares de 2.250.000, 1.500.000 y 250.000 opciones sobre acciones, respectivamente, en el marco del plan de opciones sobre acciones descrito en el apartado 1.3 (b) del Folleto.

6. CONFLICTOS DE INTERÉS E INDICACIÓN DE SU NATURALEZA

Los Consejeros dominicales D. Salvador Gabarró Serra, D. Rafael Villaseca Marco, D. Francisco Reynés Massanet, D. Fernando Ramírez Mazarredo, D. José Arcas Romeu, D. Demetrio Carceller Arce, D. Santiago Cobo Cobo, D. Carlos Kinder Espinosa y D. Carlos Losada Marrodán han puesto de manifiesto expresamente su potencial conflicto de interés como consecuencia de haber sido propuestos en su momento por Gas Natural para ocupar el cargo de consejero de Unión Fenosa con el carácter de dominicales, así como ponen de manifiesto que son igualmente miembros del Consejo de Administración de la sociedad Oferente.

7. OPINIÓN Y OBSERVACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA OFERTA

7.1. Opinión del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Unión Fenosa estima que la Oferta, en las condiciones en que se realiza, es razonable ("*fair*") para los accionistas, y, teniendo en cuenta todos los términos y características de la Oferta, valora positivamente la contraprestación ofrecida y las repercusiones de la Oferta y los planes estratégicos del Oferente sobre Unión Fenosa, por lo que se pronuncia a

favor de la misma. En cualquier caso, corresponde a los accionistas, en función de sus particulares intereses y situación, decidir si aceptan o no la Oferta.

El Consejo de Administración de Unión Fenosa no dispone de más información sobre la Oferta que la contenida en el Folleto.

7.2 Opinión individual de los Consejeros

Ningún miembro del Consejo de Administración desea efectuar pronunciamiento individual discrepante alguno con el adoptado de forma colegiada por el Consejo de Administración.

8. INTENCIÓN DE ACEPTAR O NO LA OFERTA EN RELACIÓN CON LAS ACCIONES PROPIAS QUE UNIÓN FENOSA MANTIENE EN AUTOCARTERA.

Se hace constar que, a la fecha del presente informe, Unión Fenosa no mantiene ninguna acción en autocartera.

9. INTENCIÓN DE LOS CONSEJEROS DE ACEPTAR LA OFERTA

D. Salvador Gabarró Serra, D. Rafael Villaseca Marco, D. Francisco Reynés Massanet, D. Fernando Ramírez Mazarredo, D. José Arcas Romeu, D. Demetrio Carceller Arce, D. Santiago Cobo Cobo, D. Carlos Kinder Espinosa y D. Carlos Losada Marrodán, consejeros dominicales a propuesta de Gas Natural, han manifestado su intención de no acudir a la Oferta, al haber sido recientemente designados consejeros de Unión Fenosa por cooptación.

El resto de los consejeros han manifestado su intención de acudir a la Oferta. D. José María Arias Mosquera, consejero dominical a propuesta de Banco Pastor, ha manifestado su intención de que las acciones propiedad de Banco Pastor y de Fundación Barrié de la Maza acudan a la Oferta. D. Julio Fernández Gayoso ha manifestado, como presidente de Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), su intención de que Caixanova acuda a la Oferta por la totalidad de las acciones de Unión Fenosa de que es titular.

10. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

Se hace constar que Unión Fenosa ha dado cumplimiento a lo previsto en el artículo 25.2 del Real Decreto 1066/2007 y ha remitido a los representantes de sus trabajadores un ejemplar del Folleto. Conforme a lo dispuesto en el artículo 24.2 del Real Decreto 1066/2007, en caso de que el Consejo de Administración de Unión Fenosa reciba, en el plazo de previsto en el referido artículo, un dictamen de los representantes de los trabajadores en cuanto a las repercusiones de la Oferta sobre el empleo, dicho dictamen será publicado como complemento al presente informe y por los mismos medios empleados para su divulgación.

En Madrid, a 25 de marzo de 2009.”