

Junta General de Accionistas

Ejercicio 2008



Ejercicio 2008

- Claves del periodo
- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

Comenzaremos la presentación con un breve análisis de los aspectos clave del ejercicio 2008 así como de los resultados de dicho ejercicio.

A continuación, comentaremos brevemente los resultados obtenidos por el Grupo Unión Fenosa en el primer trimestre del ejercicio 2009 para concluir explicándoles los aspectos mas relevantes de la integración de Unión Fenosa y Gas Natural, comentando tanto aquellos aspectos que consideramos que dan sentido estratégico a la operación, como los relacionados con la fusión propuesta para su aprobación en esta Junta.

Índice

Ejercicio 2008

- Claves del periodo
- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

Ejercicio 2008: **Claves del periodo**



Entorno Financiero 2008

Crisis en el sistema financiero mundial

Efecto contagio a la economía real

Actuaciones por parte de los Bancos Centrales y Gobiernos

Restricciones y aumento de márgenes a la financiación de las empresas

En el año 2008, el entorno financiero ha estado marcado por una gran crisis financiera, especialmente aguda en la segunda mitad del año, que ha provocado importantes restricciones y encarecimiento de la financiación para las empresas.

La desconfianza generada por dicha crisis financiera, junto con el fuerte endeudamiento del sector privado, ha provocado que esta crisis terminara contagiando a la economía real, reflejándose en una significativa contracción del consumo e inversión privada y en la entrada en recesión de gran número de países desarrollados.

Como respuesta a esta crisis, los Gobiernos y Bancos Centrales de los principales países y/o áreas económicas (la FED americana, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra, etc.) han realizado esfuerzos importantes dirigidos fundamentalmente a garantizar el correcto funcionamiento del sistema financiero.

Entorno Energético 2008

Mayor precio medio de los combustibles con alta volatilidad

Fuerte aumento del precio del CO₂

Incremento del precio medio del pool en España

Ralentización del crecimiento de la demanda eléctrica en España

Entorno exigente por la alta volatilidad de los precios

El entorno energético durante el ejercicio 2008 se ha caracterizado por una elevada volatilidad, con subidas de precios muy fuertes hasta el mes de julio seguido de fuertes correcciones en la segunda mitad del ejercicio. Los derechos de emisión de CO₂ se han convertido en un importante coste de aprovisionamiento en el sector eléctrico. Con relación al precio de los mismos, el fuerte aumento viene explicado por el mínimo precio alcanzado en el año 2007. En ese año, último del primer periodo de Kioto (2005-2007), hubo exceso de derechos que no podían ser utilizables para el segundo periodo de Kioto (2008-2012) lo que propició un drástico recorte de precio (<1 €/tn).

Los incrementos en los precios medios de combustibles y CO₂ se trasladaron al precio final de la electricidad, lo que supuso un aumento importante del precio del pool en el año del 52,3%.

Por último, en el ejercicio 2008 el crecimiento de la demanda se fue desacelerando hasta terminar el año con un incremento del 1,27

% respecto al ejercicio anterior. Esta desaceleración fue más acentuada en el último trimestre del año.

Entorno Regulatorio 2008

Principales novedades regulatorias en España

- Revisión tarifa eléctrica (+8,9% en 2008 y +3,5% en ene. 2009)
- Subastas déficit tarifa (1.300 M€ en junio 08, desierta en septiembre 08)
- Aprobado RD sobre retribución de la actividad de distribución y transporte
- Aprobación de la planificación 2008-2016

En Internacional destacamos:

- Avances en el desarrollo del Protocolo en Nicaragua

Avances positivos en 2008 completados con RD-L 6/2009

Durante del ejercicio 2008, el entorno regulatorio se ha caracterizado por subidas de tarifas progresivas, como referencia la tarifa integral subió un 3,3% en enero y un 5,6% en julio de 2008; y los avances alcanzados en la liberalización del sector, como puede ser la supresión de las tarifas generales para clientes de Alta Tensión. En cuanto al déficit de tarifa, continua pendiente de cobro los déficit de los ejercicios 2006 y 2008, que para Unión Fenosa representan aproximadamente 750 millones de euros. A este respecto es importante destacar los avances en el año 2009 con el RD-L 6/2009 que otorga garantías del Estado, lo que facilitará la futura monetización del déficit de tarifa.

Durante el ejercicio 2008 se aprobó el nuevo modelo de retribución de la actividad de distribución, que consideramos positivo para Unión Fenosa tanto por el aumento de la retribución provisional para Unión Fenosa (+9,8%; retribución 2009e = 698M€) como por el establecimiento de incentivos a la mejora de la calidad del servicio (limitados a un +/- 3% retribución del año n-1). Adicionalmente, el nuevo modelo establece una retribución individualizada por empresas para periodos regulatorios de 4 años.

Por último, mencionar la aprobación por el Consejo de Ministros de la Planificación de los sectores de electricidad y gas 2008-2016.

En el ámbito internacional destacar la firma del protocolo de entendimiento en Nicaragua que asegura la viabilidad del sector eléctrico de dicho país.

Actuaciones en el ejercicio 2008

Incorporación de **538 MW** de capacidad instalada

Paradas programadas en CT Carbón para adaptaciones medioambientales en España

Incorporación de Kangra Coal a los resultados en año completo

Inversiones de 1.225 M€

Ratio de apalancamiento del 51% y de Deuda/EBITDA = 3x

8

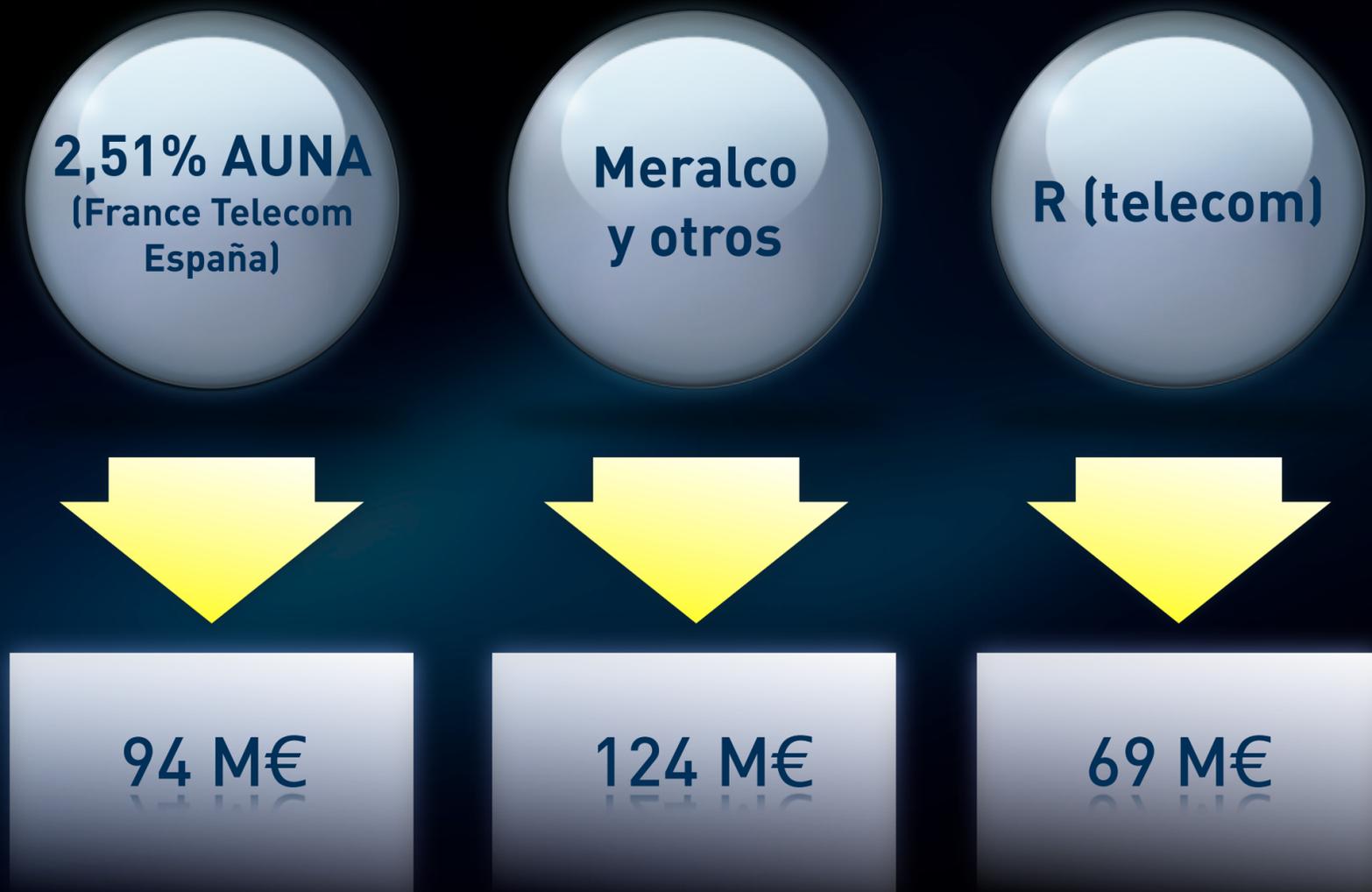
Entre las principales actuaciones del periodo destacamos el aumento de la capacidad instalada del Grupo en 538 MW, fundamentalmente en ciclos combinados (Sabón) y renovables, así como las paradas programadas en la central de Meirama para conversión a carbón de importación, y en Narcea 3 y La Robla 2 para acometer inversiones de adaptación medioambiental.

Otra actuación relevante es la incorporación de Kangra Coal a los resultados del Grupo, habiendo aportado unos ingresos anuales de 148 M€ y un EBITDA de 102 M€.

A lo largo del 2008 Unión Fenosa ha mantenido el esfuerzo inversor, alcanzando las inversiones en el año los 1.225 M€. Las inversiones realizadas en Generación (449 M€) se han concentrado principalmente en la construcción de la central de ciclo combinado de Sabón (Galicia), la conversión de Meirama, las adaptaciones medioambientales en las centrales de carbón y el desarrollo de renovables. La inversión en Distribución (361 M€) se ha destinado a atender el aumento de la demanda, el aseguramiento de la calidad y la continuidad del suministro. La inversión en Gas (13 M€) responde a la ampliación de la planta de regasificación de Sagunto, mientras que en el área Internacional (367 M€) se orientan a las mejoras de eficiencia en los negocios de distribución de electricidad.

La buena evolución de los negocios en el ejercicio ha permitido al Grupo Unión Fenosa financiar su crecimiento y el desarrollo de su Plan Estratégico manteniendo una sólida posición financiera, tal y como muestran los principales ratios financieros.

Desinversiones del ejercicio 2008: 287 M€ de plusvalías



En cuanto a las principales desinversiones del ejercicio, en enero de 2008, se materializó la venta de la participación del 9,16% que Unión Fenosa poseía, indirectamente, en la sociedad Manila Electric Company (Meralco), primera distribuidora eléctrica del mercado filipino, por un importe de 250 millones de dólares USA. En el mes de febrero de 2008, Unión Fenosa acordó la venta de la participación del 2,51% en France Telecom España, S.A. (antigua AUNA Operadores de Telecomunicaciones, S.A.), por importe de 197 M€. Por último, en septiembre de 2008, el Consejo de Administración de la compañía aprobó la venta de la participación del 35,44% en la empresa R a Caixanova, la cual fue valorada en 150 M€. Estas desinversiones han aportado a los resultados del grupo un total de 287 M€ de plusvalías.



Ejercicio 2008: **Análisis de resultados**

news
last post

Principales magnitudes de la cuenta de resultados

M€	2008	2007	Var.
INGRESOS	7.189	5.995	+19,9%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	3.369	3.104	+8,5%
EBITDA	2.280	2.062	+10,6%
EBIT	1.675	1.466	+14,2%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	1.194	986	+21,1%

Máximo histórico de Beneficio Neto: 1.194 M€ (1,3€/acc)

El ejercicio 2008 ha sido un buen ejercicio para Unión Fenosa, habiendo obtenido un crecimiento muy significativo, incluso de dos dígitos, en los epígrafes más relevantes de la cuenta de resultados

El alto crecimiento en los ingresos viene explicado por los elevados precios energéticos del periodo, que originan también unos mayores aprovisionamientos, lo que lleva al margen de contribución a crecer un 8,5% sobre el ejercicio anterior.

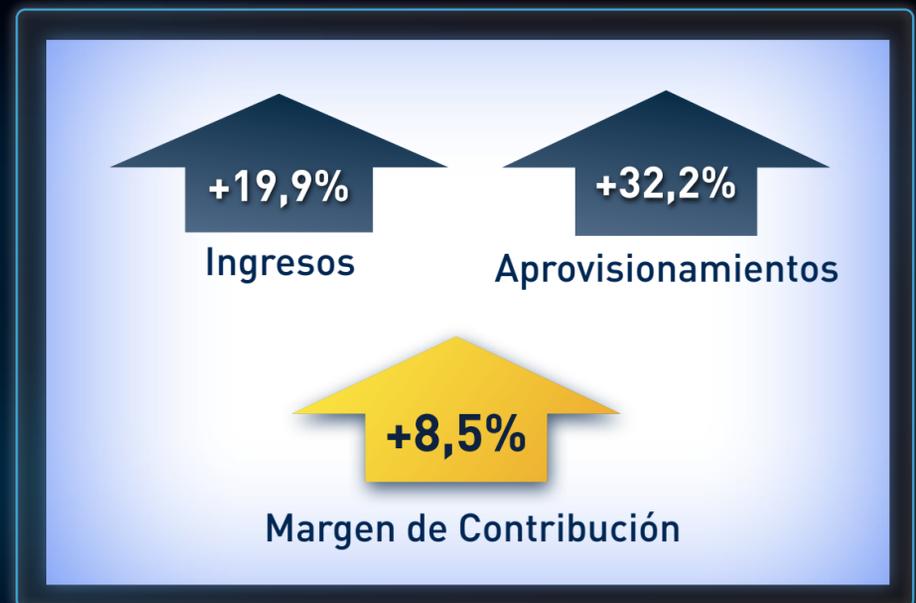
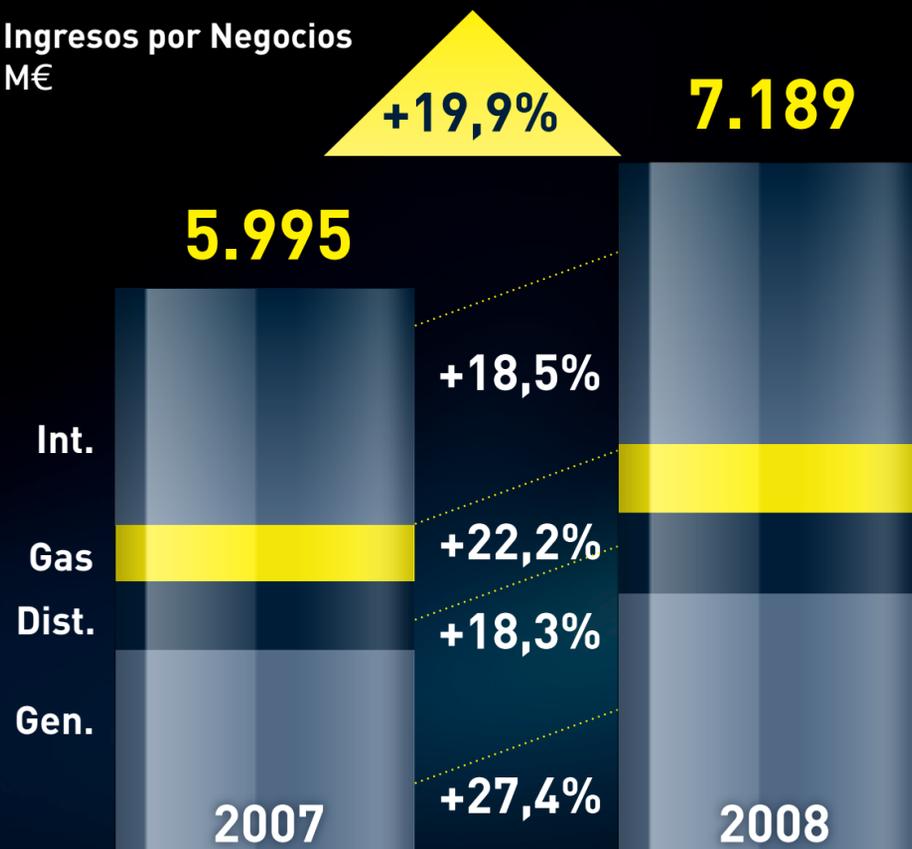
La buena evolución de los gastos operativos ha permitido impulsar el crecimiento del EBITDA y EBIT hasta el 10,6% y 14,2% respectivamente.

Por último, el crecimiento del negocio junto con el buen comportamiento del resultado financiero y las plusvalías de las desinversiones anteriormente comentadas, han permitido un crecimiento del Beneficio Neto y BPA del 21,1%.

Grupo UNION FENOSA

Margen Contribución: 3.369 M€ (+8,5%)

Ingresos por Negocios
M€



Crecimiento del margen en todos los negocios del Grupo

Durante el ejercicio 2008 los ingresos del Grupo Unión Fenosa han crecido un 19,9%, con crecimientos similares en las cuatro principales líneas de negocio del grupo.

Como ya hemos comentado con anterioridad, este aumento de los ingresos tiene su razón fundamental en los mayores precios de venta, reflejo a su vez de los mayores costes de aprovisionamiento incurridos en el ejercicio, lo que sitúa el crecimiento interanual del margen de contribución en el 8,5%, alcanzando los 3.369 millones de euros.

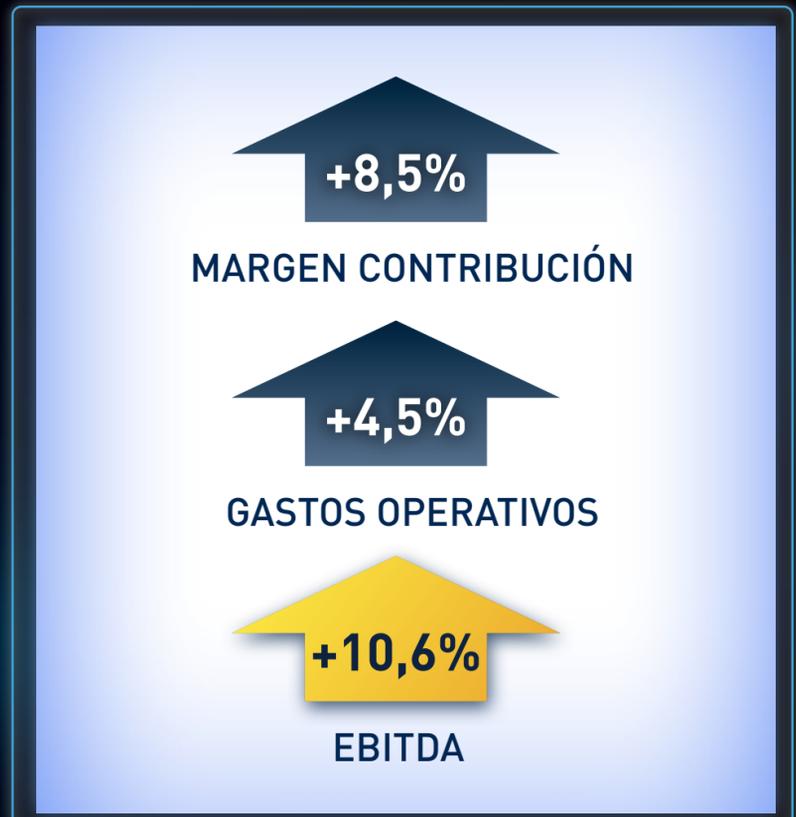
Grupo UNION FENOSA - EBITDA:

2.280 M€ (+10,6%)

EBITDA
M€

	2008	2007	Var. %
Total*	2.280	2.062	+10,6
Generación	752	719	+4,6
Distribución	593	463	+28,1
Gas (50%)	325	323	+0,6
Internacional	578	531	+8,8

* Incluye Otros negocios + Estructura



Crecimiento EBITDA de doble dígito

13

El EBITDA del Grupo en el ejercicio 2008 ascendió a 2.280 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 10,6% respecto al ejercicio 2007.

Este crecimiento es resultado de la mencionada mejora del margen de contribución del grupo y del control de los gastos operativos netos, con crecimientos inferiores al 2,5% en todas las áreas de negocio con la excepción de Generación, cuyos gastos operativos se han visto afectados por el incremento de actividad en Renovables y Comercial.

Por áreas de negocio destaca el crecimiento de los negocios regulados, como son Distribución, con un crecimiento del 28,1%, e Internacional, con un crecimiento del 8,8%. Estas actividades han permitido compensar un menor crecimiento de los negocios liberalizados de Generación y Gas.

A continuación explicaremos con más detalle los resultados de cada uno de los negocios.

Generación Iberia:

EBITDA 752 M€ (+4,6%)



* Minoración de Ingresos por internalización del coste del CO₂ según RD-L 11/2007

Mayor precio de venta compensa menor producción, mayores costes de explotación e impactos regulatorios

El EBITDA del negocio de generación en Iberia ha ascendido a 752 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 4,6% respecto al ejercicio anterior.

Como ya hemos comentado, el correcto funcionamiento del mercado ha permitido que los precios de venta de la electricidad, tanto al pool como a clientes liberalizados (comercial), recojan el importante aumento de costes, explicado fundamentalmente por:

Aumento del coste medio de combustible (+34,1%) como consecuencia tanto del mayor coste de las materias primas, como por el mix de generación más centrado en CCGT y fuel

Aumento del coste de derechos de CO₂ (+61 M€)

Los mayores precios de venta, el buen comportamiento del parque de renovables y la aportación de Kangra Coal han permitido compensar el impacto regulatorio derivado del RD-L 11/2007 (-154 millones de euros) y la caída de la producción en Régimen Ordinario como consecuencia de la menor hidraulicidad y las paradas para adaptaciones medioambientales en las plantas de carbón.

Por último, es importante destacar la positiva contribución de la actividad de comercialización, cuya complementariedad con la actividad de generación se muestra como un aspecto clave en la cobertura del riesgo de negocio y en la estabilización de un precio medio de venta de la electricidad.

Distribución:

EBITDA 593 M€ (+28,1%)



Resultados impulsados por aumento de ingresos y mejoras de eficiencia

El EBITDA del negocio doméstico de distribución ha ascendido a 593 millones de euros, superando en un 28,1% el importe alcanzado en el ejercicio anterior.

Los ingresos del negocio regulado corresponden a la remuneración de la actividad de transporte, distribución y comercialización a tarifa, que registran un crecimiento del 6,6% en el año.

Adicionalmente se incorporan los ingresos derivados de provisiones de servicio asociados a la actividad regulada, como son el alquiler de equipos de medida, derechos de conexión y otros, y las liquidaciones de ejercicios anteriores, que han incidido de forma muy positiva en el ejercicio 2008.

El bajo crecimiento de los gastos operativos (+1,8%) muestra las continuas mejoras en los procesos operativos asociados a la operación y mantenimiento de las instalaciones, lo que ha permitido mejorar la eficiencia del negocio.

Gas:

EBITDA 325 M€ (+0,6%)

Menores márgenes en el trading internacional mitigan el crecimiento del EBITDA

El EBITDA del negocio de Gas ha ascendido a 325 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 0,6% respecto al ejercicio anterior.

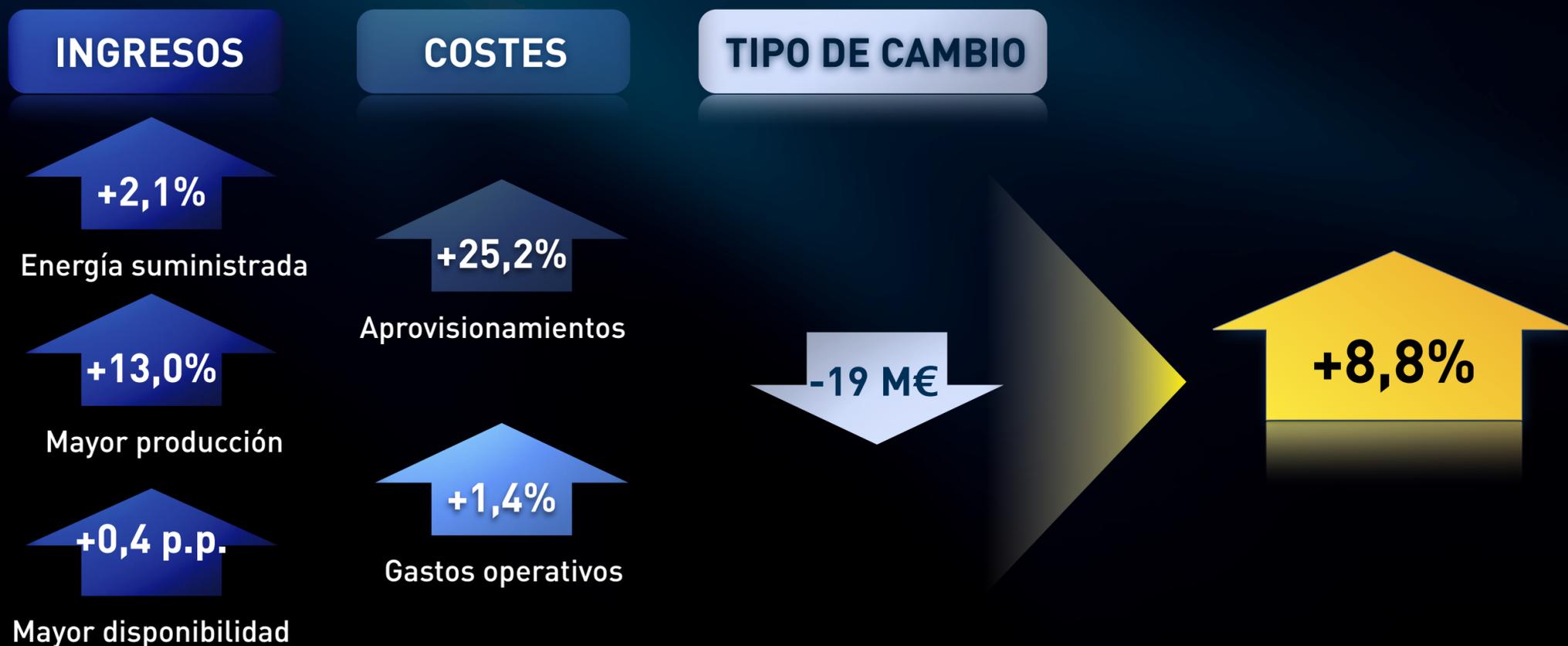
El negocio de Gas durante el ejercicio 2008 se ha caracterizado por un crecimiento en el volumen de ventas (+3,0%) en un contexto de mayor precio, lo que se ha reflejado en un importante aumento de los ingresos (+22,2%) del ejercicio.

No obstante, el aumento en los precios internacionales de las materias primas, junto con la necesidad de realizar compras "spot" para compensar el gas no suministrado desde Egipto, ha ocasionado un crecimiento del 51,7% en los aprovisionamientos, limitando el crecimiento del margen de contribución al +0,7% interanual.

El moderado crecimiento de los gastos operativos ha permitido mantener el crecimiento del EBITDA en un entorno exigente.

Internacional:

EBITDA 578 M€ (+8,8%)



Crecimiento del EBITDA sin efecto tipo de cambio: +12,4 %

El EBITDA del negocio internacional ha alcanzado en el ejercicio 2008 los 578 millones de euros, lo que supone un 8,8% más sobre el importe alcanzado en el ejercicio anterior.

El crecimiento tanto en la energía suministrada (+2,1%) como en la electricidad generada (+13,0%), junto con los mayores precios de venta en países como México y Colombia han permitido alcanzar unos ingresos de 3.043,9 M€ (+18,5% respecto al año anterior) a pesar del efecto negativo del tipo de cambio (-144,1 M€), originado fundamentalmente por la apreciación del dólar en el periodo.

A pesar del buen comportamiento de los gastos operativos, cuyo crecimiento se ha limitado al 1,4%, el crecimiento de los aprovisionamientos en un 25,2%, con especial incidencia en Centro América, han limitado el crecimiento del EBITDA que, no obstante, y de no haberse producido el efecto negativo del tipo de cambio (-19 millones de euros) habría alcanzado un crecimiento del 12,4% frente al 8,8% finalmente alcanzado.

En cuanto al reparto por áreas geográficas hay que destacar la buena evolución del negocio en Colombia, cuya aportación al EBITDA del total Internacional se sitúa ya en el 55%. Las áreas de Centro América y Otros y México aportan un 27% y 18% respectivamente.

Internacional: Magnitudes operativas



MEXICO



Disponibilidad: 95,6%

Eficiencia térmica superior a la garantizada

Energía producida: +10,5%

COLOMBIA



Energía producida: +19,4%

Energía suministrada: +1,0%

Reducción pérdidas: -1,1 p.p.

CENTRO AMERICA Y OTROS



Energía producida: +14,6%

Energía suministrada: +3,8%

Reducción pérdidas: -1,1 p.p.

+0,5 p.p.

Disponibilidad
Centrales

+13,0%

Energía
producida

+2,1%

Energía
suministrada

Crecimiento de actividad y mejora de eficiencia

En lo que respecta a la actividad operativa del negocio internacional hay que destacar que muestra una evolución muy positiva en todas las regiones:

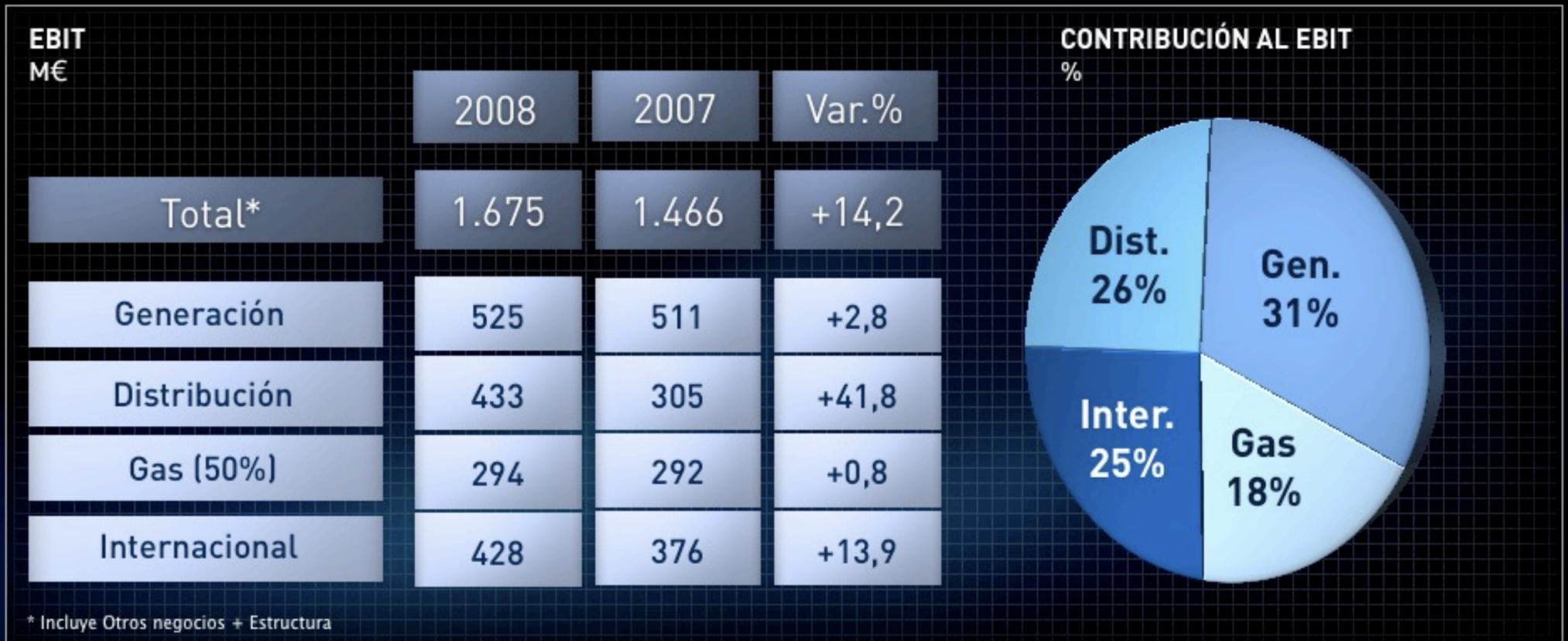
En México hay que destacar la alta disponibilidad de las plantas (cercana al 96%) como factor determinante de los ingresos del negocio, el alto rendimiento de las instalaciones con consumos específicos inferiores a los reconocidos contractualmente y el importante crecimiento de la producción (+10,5%).

En Colombia continúa la reducción de pérdidas técnicas en la actividad de distribución, situándose ya en el 11,3%. En la actividad de Generación el año ha sido muy positivo, con crecimientos tanto de producción (+19,4%) como del precio medio de venta (+24,4%).

Por último, en el área de Centro América y Otros hay que destacar las mejoras de eficiencia obtenidas, alcanzando unas pérdidas medias del 16,0% (reducción de 1,1 puntos porcentuales sobre el ejercicio anterior), y los significativos crecimientos tanto en energía producida (+14,6%) como suministrada (+3,8%).

Grupo UNION FENOSA - EBIT:

1.675 M€ (+14,2%)



Aportación equilibrada de los negocios

El EBIT del Grupo Unión Fenosa ha ascendido a 1.675 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 14,2% respecto al ejercicio anterior.

Como aspecto a destacar hay que decir que se mantiene el reparto equilibrado del EBIT por unidades de negocio, si bien con una ligera reducción de la aportación del negocio de gas y un aumento de la aportación de Generación sobre otros ejercicios.

Al igual que mencionamos en el caso del EBITDA, el equilibrio entre líneas de negocio ha permitido que el crecimiento de los negocios regulados compense el peor comportamiento de los negocios liberalizados, como son Generación y Gas, cuyos crecimientos, en un entorno exigente, han sido poco significativos en el ejercicio.

Grupo UNION FENOSA - Gastos financieros:

418 M€ (+10,5%)

GASTOS FINANCIEROS M€	2008	2007	Var.%
Total	-418	-378	+10,5
Gastos de financiación	-401	-382	+5,0
Otros gastos financieros	-51	-44	+16,0
Dif. cambio netas	-8	+18	-141,2
Activación gtos financ.	+42	+30	+41,3
Deuda financiera bruta	6.885	5.795	+18,8%
Coste medio total	5,74%	5,74%	-

Variación de tipos medios:

- Euribor 3M: +35 p.b.
- Libor USD 3M: -238 p.b.

Deuda media

- Incremento de 504 M€

Déficit Tarifa dic. 2008:

- 750 M€

Contención del gasto de financiación manteniendo coste medio de la deuda

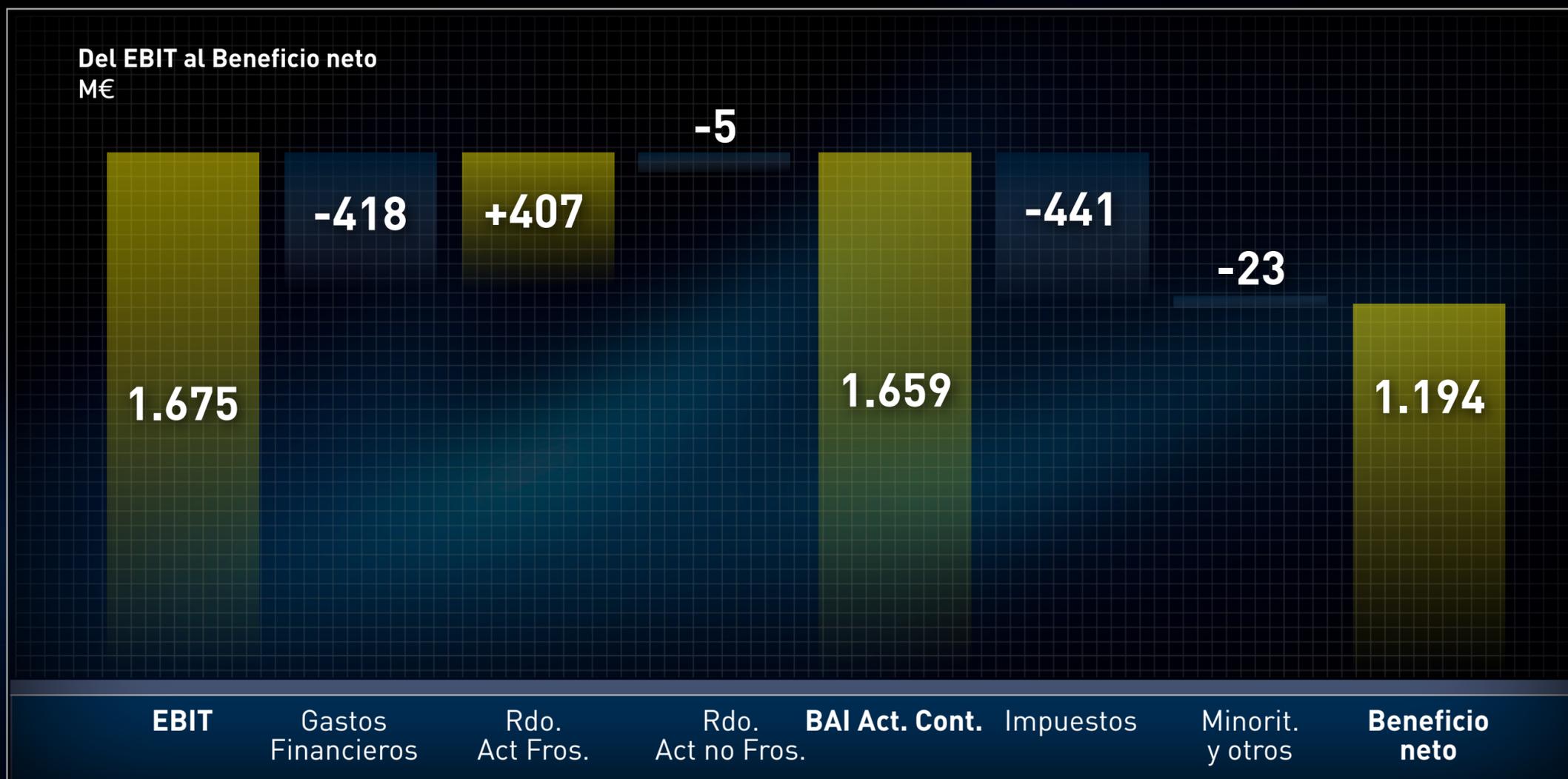
Los gastos financieros del ejercicio 2008 han sido de 417,5 M€, lo que supone un aumento del 10,5% sobre el ejercicio anterior. Sin considerar el efecto de las diferencias de cambio netas Los gastos financieros del ejercicio habrían aumentado solamente un 3,5%.

El aumento de la deuda media del ejercicio (504 M€) se ha visto compensado por una reducción en el coste medio por intereses de 14 puntos básicos (5,77% en 2008 vs 5,91% en 2007), lo que ha permitido reducir el aumento de los gastos de financiación al 5,0%.

La deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2008 se situó en 6.885 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 18,8% sobre el 2007. No obstante, sin considerar el déficit de tarifa financiado por Unión Fenosa, que ascendía a finales de ejercicio a 750 millones de euros, la deuda se situaría en 6.135 millones de euros, lo que supone un +12,7% sobre los 5.444 M€ de deuda sin déficit de tarifa a 31.12.2007.

Grupo UNION FENOSA - Beneficio neto:

1.194 M€ (+21,1%)



21

El Beneficio Neto del Grupo Unión Fenosa alcanzó en el ejercicio 2008 los 1.194 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 21,1% sobre el ejercicio anterior.

Tras el EBIT y los gastos financieros encontramos el “Resultado de Activos Financieros” que alcanza un importe de 407 millones de euros, lo que supone 244 millones de euros más que en el ejercicio anterior (+150,3%). Este resultado se deriva fundamentalmente de las ya mencionadas plusvalías obtenidas por la venta de Meralco y Auna.

El Beneficio antes de Impuestos de las Actividades Continuas asciende en el ejercicio 2008 a 1.659 M€, superior en un 13,3% al del ejercicio anterior.

El aumento de la tasa impositiva hasta el 26,6%, motivado por la favorable evolución de los negocios y las plusvalías obtenidas, y el crecimiento del resultado atribuible a socios minoritarios se ven compensados por el registro en la línea de “Resultado de las actividades interrumpidas” de la plusvalía neta por la venta de la participación de Unión Fenosa en R, lo que permite aumentar el crecimiento del beneficio neto al ya mencionado 21,1%.

	2008	2007	VAR. M€	VAR. %
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.217,00	1.028,40	188,60	18,3 %
Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas	52,60	0,00	52,60	
Resultado atribuible a intereses minoritarios	-75,60	-42,00	-33,60	
RESULTADO DEL EJERCICIO SOC. DOMINANTE	1.194,00	986,40	207,60	21,0 %

Dividendo complementario propuesto de 0,37 €/acción

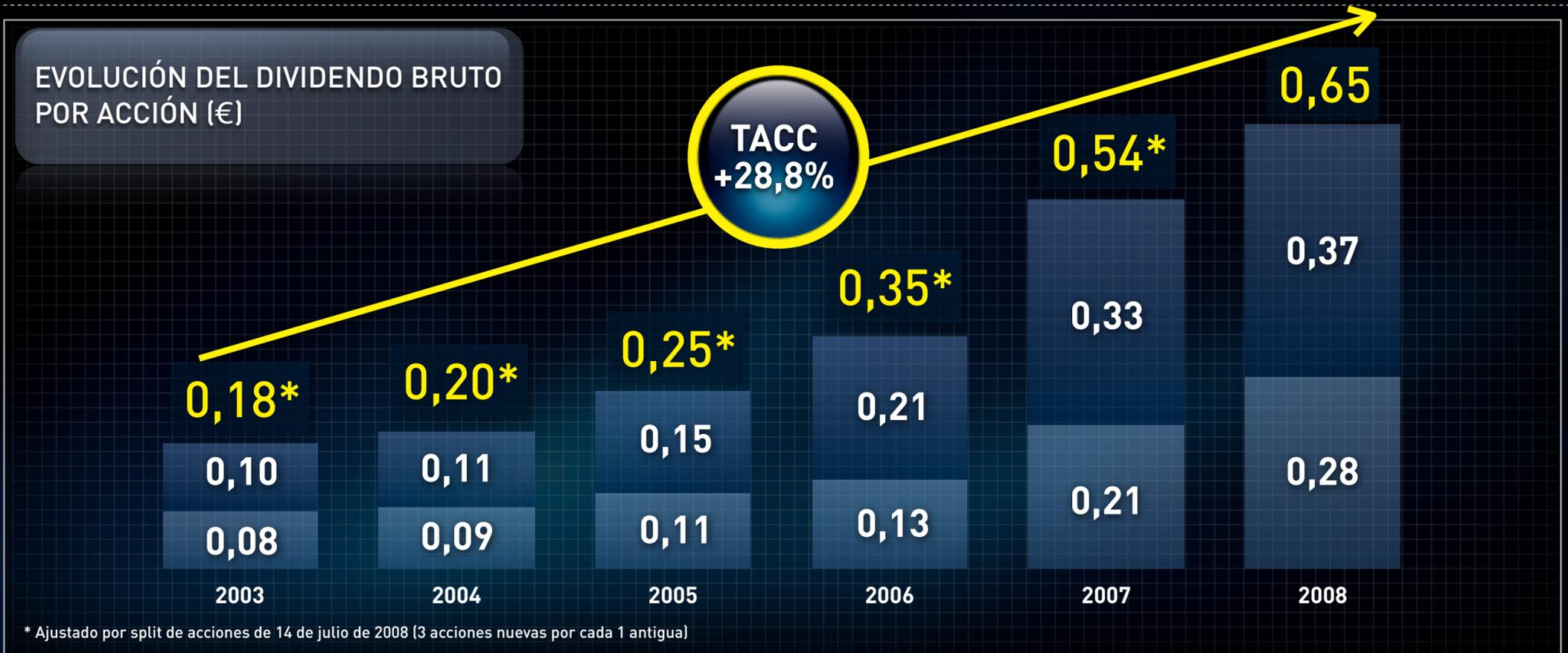
El dividendo total se incrementa un 20,4%

DIVIDENDO POR ACCIÓN



El Consejo de Administración propone para su aprobación la distribución de un dividendo complementario de 0,37 €/acción, lo que supone un crecimiento del 12,2% sobre el dividendo complementario del ejercicio anterior. Considerando este dividendo complementario y el dividendo a cuenta que se hizo efectivo el pasado 2 de enero por importe de 0,28 €/acción, el dividendo total resultante con cargo a los beneficios del ejercicio 2008 será de 0,65 €/acción, lo que supone un crecimiento del 20,4% sobre el dividendo del ejercicio anterior. El pay-out, que como ya conocen refleja la proporción del beneficio por acción distribuido como dividendo, se situaría en el 49,8% frente al 50% del ejercicio anterior.

1.819 M€ distribuidos en dividendos en los últimos 5 años



Crecimiento anual compuesto 5 últimos años: 28,8%

El dividendo propuesto continúa con la senda de crecimiento de los últimos ejercicios, suponiendo un crecimiento anual compuesto de los dividendos pagados en los últimos 5 años del 28,8% y un importe total pagado de 1.819 M€.

En cuanto a la información que pueden ustedes ver en el gráfico, creo que es importante recalcar que los dividendos de los ejercicios 2003 a 2007 se han ajustado por el desdoblamiento de acciones realizado el 14 de julio de 2008 a razón de 3 por 1.

Conclusiones ejercicio 2008

Crecimiento del EBITDA en todos los negocios: +10,6% a nivel consolidado

Negocio Nacional: mayor actividad y crecimiento de márgenes

Negocio Internacional: buen comportamiento de los negocios mitigado por el efecto negativo del tipo de cambio

Fortaleza financiera y liquidez en un entorno muy deteriorado

Crecimiento del dividendo por acción: +20,4%

Como conclusiones al ejercicio 2008 de Unión Fenosa me gustaría destacar las siguientes:

Se ha superado un año muy complicado por el contexto energético y financiero con un crecimiento del EBITDA del 10,6% del que han participado todos los negocios del grupo.

El negocio nacional se ha caracterizado por una mayor actividad y crecimiento de márgenes, lo que ha permitido compensar en gran medida el aumento de los costes de aprovisionamiento.

El negocio internacional ha mostrado un extraordinario comportamiento tanto en cuanto a resultados, a pesar del efecto negativo del tipo de cambio, como en cuanto a la evolución operativa de los negocios

Por último, la empresa ha sido capaz de aportar crecimiento y continuar con el plan de inversiones en un contexto muy difícil manteniendo la fortaleza financiera y una buena posición de liquidez.

Todo esto ha permitido obtener un crecimiento del beneficio y del dividendo por acción superiores al 20%.

índice

Ejercicio 2008

- Claves del periodo
- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

índice

Ejercicio 2008

- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones



Avance del ejercicio 2009

A continuación pasamos a comentar brevemente los resultados del primer trimestre de 2009 como avance del presente ejercicio

En un entorno adverso ...



... UNION FENOSA aumenta su EBITDA +2,1% en 1T2009

El entorno en el primer trimestre del ejercicio 2009 se ha mantenido muy complicado, tanto desde el punto de vista estrictamente financiero, como desde el económico.

La fuerte recesión económica en gran número de países, entre ellos España, ha provocado una caída global de la demanda y los precios de gas y electricidad. Esta caída ha sido especialmente significativa en España, con descensos de la demanda de gas y electricidad del 17,4% y 7,5% respectivamente en el primer trimestre del ejercicio.

Esta evolución negativa de los mercados ha tenido un claro impacto en las divisiones de gas y electricidad del grupo Unión Fenosa que no obstante, se ha visto compensado con la buena evolución de las actividades reguladas, permitiendo obtener un crecimiento del 2,1% en el EBITDA consolidado.

UNION FENOSA mejora sus resultados operativos...

EBITDA
M€

	1T2009	1T2008	Var.%
Total*	609	596	+2,1
Generación	216	229	-5,5
Distribución	151	136	+10,9
Gas (50%)	76	94	-19,8
Internacional	159	130	+22,3

* Incluye Otros negocios + Estructura



... gracias a la buena contribución de los negocios regulados

Como acabamos de comentar, durante el primer trimestre del ejercicio 2009 la actividad del grupo se ha visto afectada por el difícil entorno existente para los negocios de Generación, afectada por la menor producción del régimen ordinario y la caída de precios, y para el negocio del Gas como consecuencia de la caída en los volúmenes de venta.

El margen de contribución del Grupo se situó en el primer trimestre de 2009 en 860 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 3,5% sobre el primer trimestre del 2008.

La buena evolución de los negocios de Distribución e Internacional permite lograr, a pesar del aumento coyuntural de los gastos operativos, un crecimiento del EBITDA del 2,1% sobre el primer trimestre de 2008, alcanzando los 609 millones de euros.

El beneficio neto crece un 11,4% hasta los 506 M€

		Plusvalía Neta
	5% CEPSA	264 M€
	ISAGEN	6 M€

... impulsado por las plusvalías de CEPSA.

El beneficio neto del grupo crece en el primer trimestre de 2009 un 11,4%, alcanzando los 506 millones de euros. El beneficio neto del trimestre recoge plusvalías netas por importe de 270 millones de euros resultado de las desinversiones en CEPSA e Isagen (Colombia).

A este respecto es importante mencionar que el beneficio neto del primer trimestre del ejercicio 2008 recogía asimismo plusvalías por un importe aproximado de 203 millones de euros.

Hitos del ejercicio 2009

Desinversiones en activos no estratégicos

- **Venta del 5% de CEPSA: a IPIC (ingreso de 529 M€ previsto 2S2009)**
- **Venta del 1% de Red Eléctrica: (ingreso de 43 M€ 2T2009)**

Entrada en operación comercial de la CT Meirama en 2T2009

Mejoras de eficiencia en los negocios regulados

Los principales hitos del primer trimestre del año están ligados a la desinversión realizada en CEPSA, a la que habría que unir la reciente venta del 1% de Red Eléctrica de España que permanecía en propiedad de Unión Fenosa.

Asimismo, es importante mencionar la entrada en operación de la central de Meirama una vez completada la reconversión que le permitirá quemar carbón importado, tras haberse agotado la capacidad extractiva colindante de carbón nacional.

Por último, continúan las mejoras de eficiencia en los negocios regulados, que deben seguir siendo una fuente importante de crecimiento orgánico para el grupo en el futuro.

Hitos del ejercicio 2009

Cambios regulatorios: RD-L 6/2009

Eliminación del déficit de tarifa en diciembre 2012

Fondo de Titulización con aval del Estado para déficit pendiente y futuro

Derogación RDL 11/2007 que minoraba los ingresos del sector eléctrico

Bono Social: Descuento sobre la tarifa de referencia para el segmento de la población más necesitada, costado por las empresas del sector

Avances en la resolución de los problemas y la liberalización del sector

Las principales novedades regulatorias del ejercicio se derivan del RD-L 6/2009 que, si bien no termina con todos los problemas del sector, sí suponen un avance en su solución y en la liberalización del mercado:

Los aspectos más destacables de este Real Decreto-Ley son los siguientes:

Eliminación paulatina del déficit de tarifa hasta finales del 2012, momento en el que las tarifas de acceso deben ser suficientes para recuperar todos los costes fijos del sistema.

Otorgamiento y constitución de un Fondo de garantía del Estado para los déficit de tarifa pendientes de titularizar y futuros.

Derogación del RD-L 11/2007, con efectos 1 de julio, por el cual se dejan de minorar los ingresos del sector. Este RD-L 11/2007 minoraba los ingresos de generación al descontar el efecto que el coste del CO2 tiene al aumentar el precio medio de Pool en aquellas tecnologías que o bien no tienen que adquirir dichos derechos de CO2 o bien reciben una asignación gratuita de éstos.

Incorporación del bono social para determinados clientes: Este bono social implica un descuento sobre la tarifa de último recurso, que será la única que se mantenga para pequeños consumidores. Este bono será financiado por las empresas eléctricas y se establecerá para un espectro de población en condiciones especiales.

índice

Ejercicio 2008

- Claves del periodo
- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

Ejercicio 2008

- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

Por último repasaremos las principales aspectos relativos a la integración de Unión Fenosa con Gas Natural, comenzando por aquellas razones que consideramos que dan sentido estratégico a la operación, para comentar luego con más detalle los aspectos ligados a la propuesta de fusión cuya aprobación se les solicita en la presente Junta.



Integración en Gas Natural:
Sentido estratégico de la operación

Sentido estratégico

Empresa líder en la integración de los negocios gas y electricidad

Posición estratégica en el gas natural (GN y GNL)

Grupo empresarial con perfil de negocio defensivo y bien diversificado

Capacidad de crecimiento orgánico y creación de valor

**La integración beneficia tanto a los accionistas de Gas Natural
como a los de UNION FENOSA**

La integración de ambas compañías permite avanzar en la consolidación de una empresa energética líder en la integración vertical de los negocios de gas y electricidad.

Tanto Gas Natural como Unión Fenosa han venido desarrollando una estrategia similar de integración de los negocios gas y electricidad que se ve completada con esta fusión.

Concretamente en el negocio del gas natural, la integración da como resultado una posición estratégica en la zona mediterránea y atlántica.

La estructura empresarial de los negocios mantiene un sano equilibrio entre los negocios regulados, de menor riesgo, y los negocios liberalizados.

El nuevo Grupo presenta un importante potencial de crecimiento orgánico impulsado especialmente por las sinergias del proyecto de integración, beneficiando por tanto a los accionistas de ambas compañías.

Liderazgo en la integración gas y electricidad ...

Consolidar la posición como una de las principales “utilities” europeas

Operador líder “downstream” con más de 20 millones de clientes y 17 GW de capacidad instalada

Presencia en 23 países, en 5 continentes

Posiciones complementarias en mercados clave (España, México y Colombia)

La integración de ambas compañías permitirá consolidar al nuevo Grupo dentro de las principales empresas energéticas europeas, con más de 20 millones de clientes y 17 GW de capacidad instalada, destacando como uno de los principales operadores globales en ciclos combinados, con más de 9 GW de potencia instalada. El nuevo grupo tendrá presencia en 23 países y 5 continentes. La presencia internacional nos permitirá mantener posiciones claramente complementarias en mercados clave para el desarrollo futuro de la nueva compañía, como son España, México y Colombia, y en donde la integración de los negocios de gas y electricidad otorga al nuevo grupo una ventaja competitiva sostenible.

... con una **posición estratégica** en el gas natural, ...

Principal suministrador de GN/GNL en la cuenca atlántica y mediterránea

Cartera de suministros de 30 bcm con gran valor estratégico

Interés estratégico para España y Europa

- **Facilita el cumplimiento de los objetivos de emisiones de CO₂**
- **Aporta seguridad de suministro eléctrico frente a las energías renovables**
- **Fuerte dependencia en España y Europa del suministro de gas**

El nuevo grupo refuerza su posición estratégica en el negocio del gas natural, en el que contará entre sus activos con más de 30 bcm de GN/GNL, 13 buques de GNL y presencia en 5 plantas de regasificación y 2 de licuefacción, reforzando su posición como principal grupo suministrador de GNL/GN en la cuenta atlántica y mediterránea y situándose como segundo operador mundial de GNL.

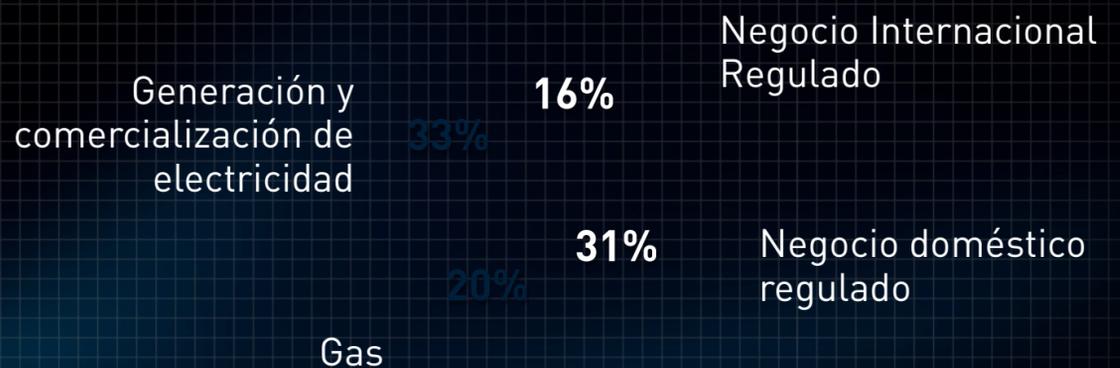
De esta manera, el nuevo grupo se sitúa en una posición de privilegio en el negocio del gas natural, activo de altísimo interés estratégico para España y para Europa, tanto por su relevancia en el cumplimiento de los objetivos de emisiones de CO₂ como por su importancia en la garantía de suministro energético en un momento en el que se hacen cada vez más evidentes los problemas de seguridad de suministro que plantean otras tecnologías y la fuerte dependencia en España y Europa de terceros países.

... y un perfil de negocio **defensivo y diversificado** ...

- **Aportación equilibrada por áreas de negocio**

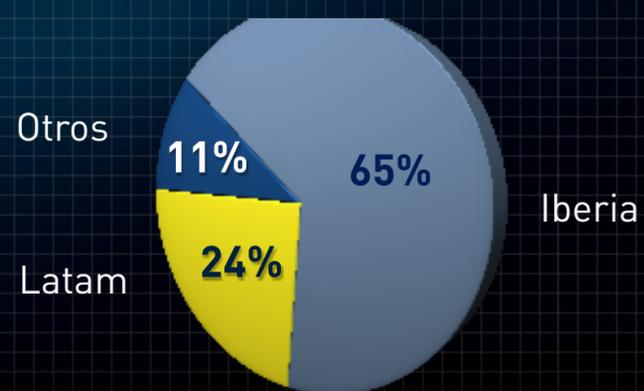
- **Los negocios regulados aportan el 70% del EBITDA del Grupo**

2008pf - Por negocio



- **Iberia aporta el 65% del EBITDA del Grupo**

2008pf - Por área geográfica



La integración de ambas compañías reforzará también el equilibrio existente entre las diferentes líneas de negocio del grupo, como muestra el hecho de que, considerando un EBITDA proforma del grupo integrado en el ejercicio 2008, la aportación de cada uno de los cuatro negocios principales se situaría entre el 20% y el 30%. Asimismo, el nuevo grupo mantiene su perfil defensivo, con un peso de los negocios regulados de aproximadamente el 70%. En cuanto a la diversificación geográfica, hay que decir que aproximadamente dos tercios del EBITDA procede del mercado doméstico, lo que de nuevo refuerza el carácter defensivo de la compañía.

El perfil de negocio del nuevo grupo nos otorgará una mejor posición, favoreciendo la generación de flujos de caja predecibles y recurrentes, aspecto de gran valor en el contexto económico actual.

... que permitirá **crear valor** para nuestros accionistas.

Beneficios por sinergias operativas estimadas en 290M€ a partir de 2011

El crecimiento orgánico se verá impulsado por:

- **Enfoque de la estrategia gas y electricidad en todos los mercados**
- **Menores necesidades de financiación de las inicialmente esperadas en la integración**
- **Desinversiones en activos no estratégicos**

Mejoras en la eficiencia operativa de los negocios regulados

Por último, la integración de ambas compañías permitirá crear valor para los accionistas de ambas compañías, beneficiándose tanto de las sinergias operativas que se obtengan de la propia integración, estimadas en 290 millones de euros a partir del tercer año, como del propio crecimiento orgánico de los negocios; crecimiento que se verá impulsado por la estrategia de integración de los negocios de gas y electricidad, las menores necesidades de financiación respecto a las inicialmente esperadas y las desinversiones en activos no estratégicos, algunas de las cuales ya han sido completadas.

Asimismo, la integración permitirá acelerar la implantación de mejoras en la eficiencia operativa de los negocios regulados, aspecto clave en la obtención de valor para el accionista en dichos negocios.



Integración en Gas Natural:
Propuesta de Fusión

Razones de la fusión

La integración de UNION FENOSA S.A. y UNION FENOSA Generación, S.A. en Gas Natural SDG, S.A. se propone por razones de eficiencia operativa y financiera

La fusión propuesta permitirá optimizar la gestión del nuevo grupo:

- **Sinergias operativas mediante la gestión conjunta de los activos**
- **Concentrar la actividad de gestión del grupo empresarial**
- **Simplificación de la estructura societaria**
- **Asignación más eficiente de los recursos**

La fusión persigue concentrar de una parte, las actividades de generación eléctrica, y, de otra, la propia actividad de la gestión del grupo empresarial.

Asimismo, permitirá optimizar de forma conjunta los activos de generación del grupo Unión Fenosa y del grupo Gas Natural, proporcionando importantes sinergias operativas, como son la unificación del control de generación, esquemas homogéneos de operación y mantenimiento del parque de generación y diseño de procesos comunes tendentes a mejorar la optimización de manera global.

Por último, se pretende racionalizar y optimizar el desempeño de estas actividades y simplificar la estructura societaria del grupo, eliminar las duplicidades, reducir los costes y aprovechar las sinergias entre las diversas compañías y economías de escala a través de una asignación más eficiente de los recursos.

Adicionalmente, la fusión permitirá obtener determinadas eficiencias financieras y fiscales que contribuirán a la creación de valor para el accionista.

Aspectos generales de la Propuesta de fusión

Gas Natural ha alcanzado una participación del 95,22% en UNION FENOSA

Ecuación de canje: valoración justa y homogénea de las compañías

3 acciones de GAS x cada 5 de UNF

Aprobación por parte de los Consejos de Administración de Gas Natural y UNION FENOSA con opiniones favorables de sus asesores financieros

KPMG, designado como experto independiente por el Registro Mercantil, ha considerado justificada la relación de canje propuesta

Fusión completada en septiembre de 2009

La ecuación de canje se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades, tomando en consideración métodos y criterios de valoración generalmente aceptados como son:

Método de suma de partes aplicando el descuento de flujos libres de caja

Método de múltiplos implícito en transacciones comparables

Método de múltiplos implícitos en la OPA

Cotización de las acciones de Gas Natural y Unión Fenosa antes del primer anuncio de la operación (precios de 1, 3 y 6 meses y 1 año anteriores)

La ecuación de canje, aprobada por los Consejos de Administración de ambas sociedades, cuenta tanto con la opinión favorables de los asesores financieros de los propios Consejos, como con la del experto independiente nombrado por el Registro Mercantil, quien con fecha 18 de mayo de 2009 consideró justificada la ecuación de canje propuesta.

Por último mencionar que, sujeto a la aprobación por su parte, la propuesta de fusión podría quedar completada a lo largo del próximo mes de septiembre.

índice

Ejercicio 2008

- Claves del periodo
- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

índice

Ejercicio 2008

- Cierre del periodo
- Análisis de resultados

Avance del ejercicio 2009

Integración en Gas Natural

- Sentido estratégico de la operación
- Propuesta de fusión

Conclusiones

Por último repasaremos las principales aspectos relativos a la integración de Unión Fenosa con Gas Natural, comenzando por aquellas razones que consideramos que dan sentido estratégico a la operación, para comentar luego con más detalle los aspectos ligados a la propuesta de fusión cuya aprobación se les solicita en la presente Junta.

Conclusiones

Conclusiones

UNION FENOSA cierra el ejercicio 2008 con crecimiento de resultados a doble dígito y una sólida posición financiera

Su integración en Gas Natural impulsa la consolidación de un grupo energético internacional líder en la integración gas y electricidad

El nuevo Grupo cuenta con una sólida y equilibrada base de negocio para impulsar la creación de valor al accionista

Para terminar, únicamente recordar a modo de conclusiones que Unión Fenosa ha cerrado el ejercicio 2008 con unos resultados muy positivos, como muestra el crecimiento superior al 20% del beneficio neto y del dividendo propuesto, y con una sólida posición financiera a pesar del complicado contexto del ejercicio.

La integración de Unión Fenosa con Gas Natural permitirá consolidar un nuevo líder en la los negocios de gas y electricidad, reforzando su posición competitiva en ambos negocios y proporcionando una base de crecimiento sólida y equilibrada, lo que permitirá crear valor para el accionista.

Muchas gracias.