



gasNatural

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 Madrid En Madrid, a 12 de marzo de 2009

Muy señores nuestros:

El consejo de administración de Gas Natural SGD, S.A. (*Gas Natural*) en su reunión de 10 de marzo de 2009, ha acordado aumentar el capital social en un importe de 447.776.028 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de un total de 447.776.028 nuevas acciones ordinarias, al amparo de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 16 de mayo de 2007 y la delegación efectuada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de marzo de 2009 (el *Aumento de Capital*). El tipo de emisión de las nuevas acciones será de 7,82 euros por acción (correspondiendo 1 euro a valor nominal y 6,82 euros a prima de emisión), por lo que el importe efectivo total del Aumento de Capital será de 3.501.608.538,96 euros.

Asimismo, el consejo de administración de Gas Natural ha acordado solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones a emitir en el Aumento de Capital en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, facultando, entre otros, a quien suscribe, para ejecutar los acuerdos mencionados, realizando al efecto los trámites oportunos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por la presente les acompaño el CD ROM en el que se incluye una copia en soporte electrónico del Folleto Informativo del Aumento de Capital y les autorizo a difundir el contenido del mencionado CD ROM, así como a colgar y hacer disponible al público a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), la copia del Folleto Informativo del Aumento de Capital incluida en el mismo, y asimismo certifico que el contenido del Folleto Informativo de la Oferta contenido en el CD ROM adjunto es idéntico al del Folleto Informativo, que ha sido aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de marzo de 2009.

Muy atentamente,

---

Don Rafael Villaseca Marco  
Gas Natural SDG, S.A.

## **FOLLETO INFORMATIVO**



### **AUMENTO DE CAPITAL CON DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE**

**447.776.028 acciones ordinarias**

**GAS NATURAL SDG, S.A.**

El presente Folleto Informativo ha sido aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrito en sus registros oficiales con fecha 12 de marzo de 2009

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y la Orden EHA 3537/2005 de 10 de noviembre, el presente Folleto Informativo ha sido redactado de conformidad con los modelos establecidos en los Anexos I, II y III del Reglamento CE N° 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, y demás legislación aplicable

## ÍNDICE

### ÍNDICE

#### **I.- RESUMEN**

<b>1.</b>	<b>Descripción de la operación y calendario</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>Finalidad de la operación</b>	<b>2</b>
<b>3.</b>	<b>Procedimiento de suscripción y desembolso</b>	<b>2</b>
3.1	Periodo de Suscripción Preferente y de solicitud de Acciones Adicionales	2
3.2	Periodo de Asignación de Acciones Adicionales	3
3.3	Periodo de Asignación Discrecional	4
3.4	Cierre anticipado y suscripción incompleta	5
3.5	Aspectos fiscales	5
<b>4.</b>	<b>Descripción del emisor</b>	<b>5</b>
<b>5.</b>	<b>Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006</b>	<b>6</b>
<b>6.</b>	<b>Factores de riesgo</b>	<b>8</b>
6.1	Factores de riesgo ligados a la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, S.A. y a la integración con dicha compañía	8
6.2	Riesgos relativos a la financiación de la Oferta	10
6.3	Factores de riesgo ligados al negocio de Gas Natural	11
6.4	Factores de riesgo para los valores ofertados y/o admitidos a negociación previstos en la nota sobre las acciones	14

#### **II.- FACTORES DE RIESGO**

<b>1.</b>	<b>Factores de riesgo ligados a la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, S.A. y a la integración con dicha compañía</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>Riesgos relativos a la financiación de la Oferta</b>	<b>5</b>
<b>3.</b>	<b>Factores de riesgo ligados al negocio de Gas Natural</b>	<b>8</b>
<b>4.</b>	<b>Factores de riesgo para los valores ofertados y/o admitidos a negociación previstos en la nota sobre las acciones</b>	<b>20</b>

#### **III.- INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR – NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

<b>1.</b>	<b>Personas responsables</b>	<b>1</b>
1.1	Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones	1
1.2	Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones	1
<b>2.</b>	<b>Factores de riesgo</b>	<b>1</b>
<b>3.</b>	<b>Información fundamental</b>	<b>1</b>
3.1	Declaración sobre el capital circulante	1

3.2	Capitalización y endeudamiento	1
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión	2
3.4	Motivos de la oferta y destino de los ingresos	3
<b>4.</b>	<b>Información relativa a los valores que van a ofertarse/admitirse a cotización</b>	<b>3</b>
4.1	Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor	3
4.2	Legislación según la cual se han creado los valores	4
4.3	Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable del registro contable	4
4.4	Divisa de la emisión de los valores	4
4.5	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos	4
4.6	En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos	6
4.7	En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores	8
4.8	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	8
4.9	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	8
4.10	Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado	8
4.11	Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación: información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen; e indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen	8
<b>5.</b>	<b>Cláusulas y condiciones de la oferta</b>	<b>16</b>
5.1	Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores	16
5.2	Plan de colocación y adjudicación	31
5.3	Precios	33
5.4	Colocación y aseguramiento	35
<b>6.</b>	<b>Acuerdos de admisión a cotización y negociación</b>	<b>40</b>
6.1	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a negociación, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a negociación. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a negociación	40
6.2	Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a negociación valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a negociación	40
6.3	Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para	41

	colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren	
6.4	Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso	41
6.5	Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta	41
<b>7.</b>	<b>Tenedores vendedores de valores</b>	<b>41</b>
7.1	Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o afiliados	41
7.2	Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores	41
7.3	Acuerdos de bloqueo. Partes implicadas. Contenido y excepciones del acuerdo. Indicación del Periodo de bloqueo	41
<b>8.</b>	<b>Gastos de la emisión/oferta</b>	<b>42</b>
8.1	Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión	42
<b>9.</b>	<b>Dilución</b>	<b>43</b>
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta	43
9.2	En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta	43
<b>10.</b>	<b>Información adicional</b>	<b>42</b>
10.1	Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores	43
10.2	Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo	44
10.3	Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores	44
10.4	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	44

**IV.- INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

<b>1. Personas Responsables</b>	<b>1</b>
1.1 Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones	1
1.2 Declaración de las personas responsables del documento de registro de acciones	1
<b>2. Auditores de cuentas</b>	<b>1</b>
2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)	1
2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes	1
<b>3. Información financiera seleccionada</b>	<b>1</b>
3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor	1
<b>4. Factores de riesgo</b>	<b>4</b>
<b>5. Información sobre el emisor</b>	<b>4</b>
5.1 Historia y evolución del emisor	4
5.2 Inversiones	14
<b>6. Descripción del negocio</b>	<b>20</b>
6.1 Actividades principales	20
6.2 Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el emisor compite, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica	47
6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho	64
6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación	64
6.5 Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición de competitividad	65
<b>7. Estructura organizativa</b>	<b>65</b>
7.1 Breve descripción del grupo societario y posición del emisor en el grupo	65
7.2 Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto	67
<b>8. Propiedad, instalaciones y equipo</b>	<b>70</b>
8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto	70
8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible	73
<b>9. Análisis operativo y financiero</b>	<b>74</b>
9.1 Situación financiera	74
9.2 Resultados de explotación	75

<b>10.</b>	<b>Recursos financieros</b>	<b>103</b>
10.1	Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)	103
10.2	Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor	107
10.3	Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor	107
10.4	Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor	118
10.5	Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1	120
<b>11.</b>	<b>Investigación y desarrollo, patentes y licencias</b>	<b>121</b>
11.1	Investigación y desarrollo	121
11.2	Patentes	122
<b>12.</b>	<b>Información sobre tendencias</b>	<b>122</b>
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro	122
12.2	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual	122
<b>13.</b>	<b>Previsiones o estimaciones de beneficios</b>	<b>128</b>
13.1	Declaración que enumere los principales supuestos en los que el emisor ha basado su previsión o su estimación	128
13.2	Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del emisor	128
13.3	La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica	128
13.4	Si el emisor ha publicado en un folleto una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, debe entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del documento de registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ése es el caso	128
<b>14.</b>	<b>Órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos</b>	<b>128</b>
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del Emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor	128
14.2	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos	148
<b>15.</b>	<b>Remuneración y beneficios</b>	<b>148</b>
15.1	Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales	148
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares	151

<b>16.</b>	<b>Prácticas de gestión</b>	<b>152</b>
16.1	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo	152
16.2	Información sobre los contratos de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa	153
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno	154
16.4	Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen	156
<b>17.</b>	<b>Empleados</b>	<b>159</b>
17.1	Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica	159
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1	160
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor	162
<b>18.</b>	<b>Accionistas principales</b>	<b>162</b>
18.1	Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa	162
18.2	Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa	162
18.3	Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control	162
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor	164
<b>19.</b>	<b>Operaciones con partes vinculadas</b>	<b>164</b>
<b>20.</b>	<b>Información financiera relativa al activo y el pasivo del emisor, posición financiera y pérdidas y beneficios</b>	<b>168</b>
20.1	Información financiera histórica	168
20.2	Información financiera pro-forma	182
20.3	Estados financieros	182
20.4	Auditoría de la información financiera histórica anual	182
20.5	Edad de la información financiera más reciente	182
20.6	Información intermedia y demás información financiera	182
20.7	Política de dividendos	183
20.8	Procedimientos judiciales y de arbitraje	183
20.9	Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor	185

<b>21.</b>	<b>Información adicional</b>	<b>186</b>
21.1	Capital Social	186
21.2	Estatutos y escritura de constitución	188
<b>22.</b>	<b>Contratos relevantes</b>	<b>196</b>
22.1	Resumen de cada contrato importante, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial, del cual es parte el emisor o cualquier miembro del grupo, celebrado durante los dos años inmediatamente anteriores a la publicación del presente documento de registro	196
22.2	Resumen de cualquier otro contrato (que no sea un contrato celebrado en el desarrollo corriente de la actividad empresarial) celebrado por cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo hasta la fecha del presente documento de registro	199
<b>23.</b>	<b>Información de terceros, declaraciones de expertos y declaraciones de interés</b>	<b>199</b>
23.1	Cuando se incluya en el presente capítulo una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del presente documento de registro	199
23.2	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	199
<b>24.</b>	<b>Documentos presentados</b>	<b>199</b>
24.1	Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del presente documento de registro	199
<b>25.</b>	<b>Información sobre participaciones</b>	<b>200</b>
25.1	Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y ganancias	200
<b>V.-</b>	<b><u>MÓDULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)</u></b>	
<b>1.</b>	<b>Introducción</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>Descripción de la operación</b>	<b>1</b>
<b>3.</b>	<b>Bases y fuentes para la preparación del presente Módulo</b>	<b>2</b>
<b>4.</b>	<b>Hipótesis empleadas</b>	<b>3</b>
<b>5.</b>	<b>Ajustes Pro-forma</b>	<b>9</b>
<b>6.</b>	<b>Informe especial de revisión por auditores</b>	<b>10</b>

## **I. NOTA RESUMEN**

Se describen a continuación las principales circunstancias, características y riesgos asociados a Gas Natural SDG, S.A. (*Gas Natural*, la *Sociedad* o el *Emisor*) y a los valores objeto del presente folleto informativo (el *Folleto*). Se hace constar expresamente que:

- Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- 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 en base a este Resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### **1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y CALENDARIO**

La operación consiste en un aumento del capital social de Gas Natural por un importe total efectivo de tres mil quinientos un millones seiscientos ocho mil quinientos treinta y ocho euros con noventa y seis céntimos de euro (3.501.608.538,96 €), correspondiendo cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) euros a valor nominal y tres mil cincuenta y tres millones ochocientos treinta y dos mil quinientos diez euros con noventa y seis céntimos de euro (3.053.832.510,96 €) a prima de emisión (el *Aumento de Capital*).

El Aumento de Capital se realiza mediante la emisión de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) nuevas acciones de la misma clase y serie que las acciones de Gas Natural actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta (las *Nuevas Acciones*). Las Nuevas Acciones se emiten por su valor nominal de un euro (1 €) más una prima de emisión de seis euros con ochenta y dos céntimos de euro (6,82 €) por acción, de lo que resulta un tipo de emisión por acción de siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) (el *Precio de Suscripción*).

De resultar suscritas y desembolsadas la totalidad de las Nuevas Acciones al Precio de Suscripción, el importe total efectivo del Aumento de Capital ascendería a tres mil quinientos un millones seiscientos ocho mil quinientos treinta y ocho euros con noventa y seis céntimos de euro (3.501.608.538,96 €) y las Nuevas Acciones representarían el 100% del capital social de Gas Natural antes del Aumento de Capital y el 50% del capital social de Gas Natural después del Aumento de Capital.

En caso de que los actuales accionistas de Gas Natural ejerzan el derecho preferente de suscripción que les corresponde, no habrá dilución de su participación en el capital social de la Sociedad. Si ninguno de los actuales accionistas suscribiera Nuevas Acciones en el porcentaje que les corresponde por derecho de suscripción preferente, y asumiendo que las Nuevas Acciones fueran íntegramente suscritas por terceros y que se emita el número máximo de Nuevas Acciones, la participación de los actuales accionistas de Gas Natural representaría un 50% del número total de acciones de Gas Natural resultante del Aumento de Capital, lo que implicaría una dilución hasta del 50%.

Criteria CaixaCorp, S.A. (*Criteria*) y Repsol YPF, S.A. (*Repsol*) se han comprometido a suscribir y desembolsar las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital.

La Sociedad espera que el proceso descrito tendrá lugar conforme al siguiente calendario orientativo:

	FECHA ESTIMADA
Registro del folleto informativo del Aumento de Capital	12 de marzo de 2009
Publicación del anuncio del Aumento de Capital en el BORME y en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores	13 de marzo de 2009
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)	14 de marzo de 2009
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)	28 de marzo de 2009
Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	31 de marzo de 2009
Inicio, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	31 de marzo de 2009
Desembolso de las Acciones Adicionales	1 de abril de 2009
Finalización, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	1 de abril de 2009
Desembolso de las Acciones de Asignación Discrecional	2 de abril de 2009
Acuerdo de ejecución del Aumento de Capital / Hecho relevante a CNMV (Resultado final suscripción)	2 de abril de 2009
Otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital	2 de abril de 2009
Inscripción de la escritura de Aumento de Capital en el Registro Mercantil	2 de abril de 2009
Asignación por Iberclear de las referencias de registro de las Nuevas Acciones	2 de abril de 2009
Ejecución de la transmisión de las Acciones de Asignación Discrecional por las Entidades Aseguradoras a los destinatarios finales	2 de abril de 2009
Admisión a negociación de las Nuevas Acciones	3 de abril de 2009
Liquidación de la Operación Especial	7 de abril de 2009

## **2. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN**

El Aumento de Capital tiene la finalidad de incrementar los fondos propios de la Sociedad, reforzando y optimizando su estructura, y su importe neto será destinado en su totalidad al repago parcial de las cantidades debidas bajo el contrato de financiación suscrito por Gas Natural con diversas entidades financieras el 7 de agosto de 2008, al objeto de financiar la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, S.A. (*Unión Fenosa*).

## **3. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO**

Las Nuevas Acciones podrán ser suscritas y serán desembolsadas como sigue:

### **3.1 Periodo de Suscripción Preferente y de solicitud de Acciones Adicionales**

#### *Ejercicio del derecho de suscripción preferente*

Tendrán derecho a la suscripción preferente de Nuevas Acciones, en la proporción de una (1) Nueva Acción por cada acción antigua, los accionistas de Gas Natural que a las 23:59 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (*BORME*) del anuncio del Aumento de Capital aparezcan legitimados en los registros contables de Iberclear, que no hubieran transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente (los *Accionistas Legitimados*) y los terceros inversores que adquieran tales derechos en el mercado en proporción suficiente para suscribir Nuevas Acciones (los *Inversores*).

El Periodo de Suscripción Preferente se iniciará el día siguiente al de la publicación del Aumento de Capital en el BORME y tendrá una duración de quince (15) días naturales a contar desde dicho momento, estando previsto que comience el 14 de marzo y finalice el 28 de marzo de 2009.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que se derivan y negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Sistema de Interconexión bursátil español (Mercado Continuo).

La cantidad de Nuevas Acciones que podrán suscribir los Accionistas Legitimados y/o los Inversores en ejercicio del derecho de suscripción preferente será de una (1) Nueva Acción por cada derecho de suscripción preferente, correspondiendo un (1) derecho de suscripción preferente por cada acción existente de Gas Natural, las cuales deberán ser suscritas y desembolsadas al precio de suscripción, esto es, 7,82 € por cada Nueva Acción.

El desembolso íntegro del valor nominal y la prima de emisión de cada Nueva Acción suscrita en el Periodo de Suscripción Preferente se hará efectivo en el momento de la suscripción de las mismas (esto es, al tiempo de formular la orden de suscripción). Las órdenes de suscripción que no sean desembolsadas en estos términos se tendrán por no efectuadas.

Los derechos de suscripción preferente no ejercidos durante el Periodo de Suscripción Preferente se extinguirán automáticamente en el momento de la finalización del mismo.

Para ejercer los derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro contable tengan inscritos los valores, indicando su voluntad de ejercer el mencionado derecho de suscripción. Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

#### *Solicitud de suscripción de Acciones Adicionales*

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, al tiempo de ejercer sus derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores podrán solicitar ante las Entidades Participantes la suscripción de Nuevas Acciones adicionales de Gas Natural (las **Acciones Adicionales**) para el supuesto de que al término del Periodo de Suscripción Preferente quedaran Nuevas Acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente (las **Acciones Sobrantes**) y, por tanto, no se hubiera cubierto el importe total del Aumento de Capital.

Para solicitar Acciones Adicionales, los Accionistas Legitimados y/o Inversores deberán haber ejercido la totalidad de los derechos de suscripción preferente depositados en la Entidad Participante ante la que ejerciten los derechos de suscripción preferente. Las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales deberán formularse por un importe determinado y no tendrán límite cuantitativo.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes de solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional. No obstante, en caso de resolución del Contrato de Aseguramiento o falta de entrada en vigor por falta de cumplimiento de alguna condición suspensiva conforme a lo previstos en la Nota sobre las Acciones, los Accionistas Legitimados y/o Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales tendrán un periodo de dos (2) días hábiles a contar desde la publicación del hecho relevante relativo a dicha resolución o falta de entrada en vigor, para revocar las solicitudes de Acciones Adicionales efectuadas. Para ello, deberán dirigirse a la Entidad Participante ante la que hubieran cursado su solicitud de suscripción de Acciones Adicionales, indicando su voluntad de ejercer el derecho de revocación.

### **3.2 Periodo de Asignación de Acciones Adicionales**

Si finalizado Periodo de Suscripción Preferente hubiera Acciones Sobrantes, se abrirá el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, a fin de distribuir las Acciones Sobrantes entre los Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado la suscripción de Acciones Adicionales.

La asignación de Acciones Adicionales tendrá lugar no más tarde de las 17:00 horas del segundo día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente, momento en el que finalizará el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales. Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 31 de marzo de 2009.

Si el número de Acciones Adicionales solicitadas para su suscripción en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales fuera igual o inferior al número de Acciones Sobrantes, éstas se asignarán a los peticionarios hasta cubrir íntegramente sus solicitudes; si el número de Acciones Adicionales solicitadas fuera superior a las Acciones Sobrantes, la Entidad Agente practicará un prorrateo conforme a las reglas establecidas en la Nota sobre las Acciones.

Las Acciones Sobrantes asignadas a los solicitantes de Acciones Adicionales se entenderán suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el tercer día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009), a través de las Entidades Participantes ante las que se hubieran cursado las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales. Las solicitudes de Acciones Adicionales que no sean desembolsadas en estos términos se tendrán por no efectuadas.

Las Entidades Participantes podrán solicitar a los suscriptores una provisión de fondos por el importe correspondiente al precio de suscripción de las Acciones Adicionales solicitadas en el momento de su solicitud. Si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada peticionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, o si el solicitante de Acciones Adicionales revocase dicha solicitud, la Entidad Participante estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, el importe de lo desembolsado, o el importe del exceso por lo no adjudicado conforme al procedimiento que resulte de aplicación a esas Entidades Participantes.

### **3.3 Periodo de Asignación Discrecional**

Si, finalizado el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, las acciones suscritas durante el Periodo de Suscripción Preferente y el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales no fueran suficientes para cubrir la totalidad de las Nuevas Acciones, quedando Nuevas Acciones no suscritas (las *Acciones de Asignación Discrecional*), se abrirá el Periodo de Asignación Discrecional, que tendrá una duración máxima de dos (2) días hábiles, comenzando a las 18:00 horas del segundo día hábil posterior a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente y finalizando el tercer día hábil posterior a dicha finalización (conforme al calendario previsto, el 1 de abril de 2009).

Durante el Periodo de Asignación Discrecional (conforme al calendario previsto, entre el 31 de marzo y el 1 de abril de 2009), quienes revistan la condición de inversores cualificados en España (según el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre), y quienes revistan la condición de inversores cualificados fuera de España de acuerdo con la normativa aplicable a cada país, de manera que conforme a la normativa aplicable la suscripción y el desembolso de las Nuevas Acciones no requieran registro o aprobación alguna, distintas de las expresamente previstas en la Nota sobre las Acciones, podrán presentar propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras. Estas peticiones de suscripción serán firmes e irrevocables e incluirán el número de Acciones de Asignación Discrecional que cada inversor esté dispuesto a suscribir al Precio de Suscripción, sin perjuicio de su pérdida de efectos en caso de terminación del Contrato de Aseguramiento.

El Consejo de Administración de Gas Natural (o cualesquiera personas autorizadas por éste a tales efectos), evaluará las propuestas de suscripción recibidas, aplicando criterios de calidad

y estabilidad de la inversión, pudiendo admitir, total o parcialmente, o rechazar cualquiera de dichas propuestas de suscripción, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna, pero actuando de buena fe y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre propuestas del mismo rango y características. No obstante, Gas Natural no podrá rechazar propuestas de suscripción si ello implica que las Entidades Aseguradoras deban hacer frente a sus respectivos compromisos de aseguramiento, salvo por el derecho de la Sociedad, actuando de forma razonable, a rechazar propuestas de suscripción de competidores directos e indirectos.

El 9 de marzo de 2009 Gas Natural, como emisor, firmó un contrato con UBS Limited, Banco Santander, S.A., Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited y Société Générale, como Joint Global Coordinators (las **Entidades Coordinadoras Globales**), las Entidades Coordinadoras Globales e ING Bank N.V. como Joint Bookrunners (conjuntamente, los **Joint Bookrunners**) y los Joint Bookrunners y Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona como Managers (conjuntamente, las **Entidades Aseguradoras**), relativo al aseguramiento de 141.757.588 Nuevas Acciones representativas del 31,66% de las Nuevas Acciones (el **Contrato de Aseguramiento**). En virtud del Contrato de Aseguramiento, las Entidades Coordinadoras Globales se han comprometido a prefinanciar el 100% de las Acciones de Asignación Discrecional que hayan sido suscritas durante el Periodo de Asignación Discrecional.

No obstante lo anterior, si, finalizado el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales existieran Acciones de Asignación Discrecional, las Entidades Aseguradoras podrán decidir que las Entidades Aseguradoras suscriban directamente las Acciones de Asignación Discrecional en proporción a su compromiso de aseguramiento y al Precio de Suscripción, cerrando anticipadamente el Aumento de Capital.

### **3.4 Cierre anticipado y suscripción incompleta.**

No obstante lo previsto en los apartados anteriores, Gas Natural podrá en cualquier momento dar por concluido el Aumento de Capital de forma anticipada una vez que haya concluido el Periodo de Suscripción Preferente, siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrito el Aumento de Capital.

Sin perjuicio de lo anterior, si finalizado el Periodo de Suscripción Preferente o, en su caso, el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales y/o el Periodo de Asignación Discrecional no se hubiese suscrito el importe íntegro del Aumento de Capital por haberse resuelto el Contrato de Aseguramiento o por no haber entrado en vigor las obligaciones de prefinanciación y aseguramiento bajo el mismo, el Consejo de Administración (o cualesquiera personas autorizadas por éste a tales efectos), podrá declarar la suscripción incompleta del Aumento de Capital.

### **3.5 Aspectos fiscales**

El apartado III.4.11 de la Nota sobre las Acciones incluye información relevante sobre el régimen fiscal aplicable en España a la adquisición, titularidad y transmisión de los derechos de suscripción preferente y de las Nuevas Acciones.

## **4. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR**

El Emisor es Gas Natural SDG, S.A., sociedad anónima de nacionalidad española, cuyo nombre comercial coincide con la denominación social, constituida por tiempo indefinido con fecha 28 de enero de 1843 y con domicilio en Barcelona, Plaça del Gas, n  1.

Como se describe en el apartado IV.12.2 del Documento de Registro, Gas Natural ha presentado ante la CNMV solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición sobre

la totalidad del capital social de Unión Fenosa. La finalidad perseguida por Gas Natural con dicha adquisición es la creación de un grupo energético internacional, con una presencia relevante en toda la cadena de valor del gas y la electricidad, buscando la integración de Unión Fenosa en el grupo de Gas Natural desde la perspectiva operativa.

Dicha integración operativa de los grupos a los que pertenecen Gas Natural y Unión Fenosa previsiblemente conllevará una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes. A la fecha del Folleto, Gas Natural no ha 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 es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la mencionada oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, y a estos efectos ha iniciado ya los trabajos preparatorios oportunos. En caso de acordarse una fusión entre ambas, Gas Natural será previsiblemente la sociedad absorbente.

El citado proceso de integración podría requerir una reorganización de los grupos de Gas Natural y Unión Fenosa, que podría conllevar fusiones, escisiones y otras operaciones societarias entre sociedades filiales de ambos grupos. A la fecha del presente Folleto, Gas Natural no ha 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 es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

A fecha del Folleto, las líneas principales de actividad de la Sociedad son las siguientes:

- La actividad de distribución de gas, que engloba la actividad de gas regulada, distinguiendo España, Latinoamérica e Italia, y algunas actividades conexas de distribución no reguladas.
- La actividad de electricidad engloba las actividades de generación y comercialización de electricidad en el mercado liberalizado, distinguiendo España, México y Puerto Rico.
- La actividad de *upstream* y *midstream* incluye las siguientes actividades:
  - *Upstream*: incluye la exploración gasista y las actividades de producción y transporte de gas desde el momento de su extracción hasta su llegada a la planta de licuefacción.
  - *Midstream*: incluye el transporte de GNL desde la planta de licuefacción mediante transporte marítimo hasta los puntos de entrada de los mercados finales, la operación del gasoducto Magreb-Europa y el almacenamiento de gas.
- La actividad de mayorista y minorista incluye la comercialización de gas natural a clientes mayoristas y minoristas del mercado liberalizado español, además del suministro de productos y servicios relacionados con el gas en España. Asimismo, incluye las ventas de gas natural a clientes mayoristas fuera de España.

El resto de actividades del Grupo Gas Natural incluyen actividades relacionadas con fibra óptica y otros servicios informáticos y corporativos.

## **5. MAGNITUDES FINANCIERAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2008, 2007 y 2006**

A continuación se incluyen las magnitudes financieras más relevantes de los ejercicios 2008, 2007 y 2006, que deben leerse conjuntamente con la información financiera consolidada histórica incluida en el apartado 20 del Documento de Registro, estando sujeta en todo caso y en su integridad al contenido de las cuentas anuales consolidadas.

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008- 2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007- 2006 (%)
Inmovilizado material	9.988	9.705	2,9	8.106	19,7
Inmovilizado intangible	1.617	1.636	(1,2)	1.629	0,4
Resto de activos no corrientes	3.201	1.031	210,5	815	26,5
Activos corrientes	3.959	3.048	29,9	2.805	8,7
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	6.376	6.070	5,0	5.652	7,4
Intereses minoritarios	345	357	(3,4)	344	3,8
Pasivos no corrientes	6.914	5.177	33,6	4.421	17,1
Pasivos corrientes	5.130	3.816	34,4	2.938	29,9
<b>Total balance</b>	<b>18.765</b>	<b>15.420</b>	<b>21,7</b>	<b>13.355</b>	<b>15,5</b>

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
Importe neto de cifra de negocio	13.544	10.093	34,2	10.348	(2,5)
EBITDA <sup>(1)</sup>	2.564	2.277	12,6	1.912	19,0
Resultado de explotación	1.794	1.567	14,5	1.263	24,1
Resultado consolidado del ejercicio	1.172	1.056	11,0	929	13,7
Beneficio por acción	2,36	2,14	10,3	1,91	12,0
PER <sup>(2)</sup>	8,2	18,7	(56,2)	15,7	19,1

(1) EBITDA = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas

(2) PER = Cotización bursátil a 31 de diciembre / Beneficio por acción

PRINCIPALES RATIOS	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
ROACE <sup>(1)</sup> (%)	17,9	17,7	14,5
ROE <sup>(2)</sup> (%)	17,0	16,4	15,4
Endeudamiento <sup>(3)</sup> (%)	42,2	36,5	33,9
EBITDA <sup>(4)</sup> / Resultado financiero <sup>(5)</sup>	9,7	10,1	7,2
Deuda neta <sup>(6)</sup> / EBITDA (x)	1,9	1,6	1,6
PER <sup>(7)</sup> (x)	8,2	18,7	15,7
EV / EBITDA <sup>(8)</sup> (x)	5,3	9,5	8,6

(1) ROACE = Resultado de explotación/Capital de explotación medio, donde:

- Capital de explotación medio = Inmovilizado material e intangible neto-subvenciones+ capital circulante; y
- Capital circulante = Existencias + Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar – Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Otros pasivos corrientes.

(2) Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante/Patrimonio neto medio sin minoritarios, donde Patrimonio neto medio sin minoritarios = (Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante ejercicio actual+ Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante ejercicio anterior) / 2.

(3) Deuda financiera neta/(Deuda financiera neta+Patrimonio neto).

(4) EBITDA = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas

(5) Resultado financiero = Resultado financiero sin incluir el resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

(6) Deuda financiera neta = Deuda financiera + Instrumentos financieros derivados-Efectivo y otros medios líquidos-Imposiciones a largo plazo. La cifra de deuda financiera neta correspondiente al ejercicio 2007 se

---

ha ajustado minorando la deuda contraída en la adquisición de los activos en México el 31 de diciembre de 2007.

- (7)  $PER = \text{Cotización bursátil a 31 de diciembre} / \text{Beneficio por acción}$
- (8)  $(\text{Capitalización bursátil a 31 de diciembre} + \text{Deuda financiera neta}) / \text{EBITDA}$ , donde:
- $\text{Capitalización bursátil} = \text{Número de acciones} * \text{cotización bursátil a 31 de diciembre}$ ;
  - $\text{Deuda financiera neta} = \text{Deuda financiera} + \text{Instrumentos financieros derivados-Efectivo y otros medios líquidos-Imposiciones a largo plazo}$ ; y
  - $\text{EBITDA} = \text{Resultado de explotación} + \text{Amortizaciones} + \text{Provisiones operativas}$ .
- 

## 6. FACTORES DE RIESGO

### 6.1 Factores de riesgo ligados a la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa y a la integración con dicha compañía

*Gas Natural no ha realizado una revisión de la información no pública del Grupo Unión Fenosa, ni ha verificado la información pública disponible del Grupo Unión Fenosa, incluida la información contenida en el presente Documento de Registro.*

Gas Natural no ha realizado una revisión de la información no pública, ni ha verificado la información pública disponible del Grupo Unión Fenosa y podría encontrar datos o situaciones después de la adquisición del mismo que son actualmente desconocidos para Gas Natural, que podrían resultar en vicios ocultos, contingencias materiales u otras, que exceden sus previsiones actuales.

Según la información pública disponible, el Grupo Unión Fenosa se encuentra expuesto a diversos riesgos inherentes a las actividades que desarrolla y a los mercados en los que opera, sin que Gas Natural pueda asegurar el impacto que, de materializarse, dichos riesgos tendrían en el negocio, situación financiera y resultados de los Grupos Gas Natural y Unión Fenosa considerados en su conjunto (el **Grupo Resultante**).

La información relativa al Grupo Unión Fenosa que figura en el Folleto está basada exclusivamente en información pública disponible, sin que Gas Natural haya podido comprobar su veracidad, exactitud o corrección, ni si Unión Fenosa ha incumplido su obligación de revelar cualquier hecho significativo. Cualquier información relativa a Unión Fenosa que pudiese ser perjudicial para el Grupo Resultante y que no hubiese sido hecha pública por Unión Fenosa puede afectar de un modo adverso al negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante y podría haber supuesto la necesidad de modificar materialmente la información contable de los estados financieros pro-forma.

*La permanencia de accionistas minoritarios en Unión Fenosa tras la Oferta podría limitar la capacidad de Gas Natural para ejercer el control efectivo sobre el Grupo Unión Fenosa.*

Dado que la normativa española no permite a la Sociedad tener certeza sobre el porcentaje del capital social con derecho a voto de Unión Fenosa que controlará, la existencia de accionistas minoritarios en Unión Fenosa tras la Oferta podría limitar la capacidad de Gas Natural para ejercer el control efectivo sobre el Grupo Unión Fenosa e integrar con éxito los activos y operaciones del negocio combinado, lo que a su vez podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

*La integración operativa del Grupo Resultante puede dar lugar a costes y dificultades que no estén en línea con los esperados, y puede que el Grupo Resultante no sea capaz de gestionar la organización ampliada de forma eficiente.*

La integración operativa (y la fusión, si finalmente se lleva a cabo) del Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa tras la Oferta puede ser difícil y costosa, y los beneficios y sinergias

derivados de dicha integración y/o los costes asociados a la misma, pueden no estar en línea con los esperados. Asimismo, la necesidad de que gran parte de la atención del equipo gestor de Gas Natural esté centrada en las cuestiones derivadas de dicha integración podría tener un efecto adverso en el negocio, perspectivas, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante. Adicionalmente, la ejecución de la Oferta podría tener consecuencias fiscales adversas para el Grupo Resultante.

***El Grupo Unión Fenosa es parte de contratos que contienen cláusulas de cambio de control, que podrían activarse como consecuencia de la adquisición del Grupo Unión Fenosa por Gas Natural, lo que puede dar lugar a la pérdida de derechos y beneficios contractuales, la resolución anticipada de contratos relevantes o la necesidad de renegociación o amortización anticipada de contratos de financiación u otros contratos.***

El Grupo Unión Fenosa es parte de contratos que contienen cláusulas de cambio de control, que podrían activarse tras la adquisición del mismo por Gas Natural, dando lugar a la pérdida de derechos y beneficios contractuales, la resolución anticipada de contratos relevantes, la necesidad de renegociación o la amortización anticipada de contratos de financiación u otros. Adicionalmente, Gas Natural no ha tenido la oportunidad de revisar información no pública de Unión Fenosa y no puede por tanto anticipar con certeza las consecuencias que el cambio de control pudiera tener.

***Las condiciones impuestas por las autoridades de competencia y las autoridades regulatorias en otras jurisdicciones pueden tener un efecto material adverso en la Oferta y/o en el negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Resultante.***

Las condiciones impuestas por las autoridades de competencia y regulatorias en otras jurisdicciones pueden tener un efecto material adverso en la Oferta y/o el negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Resultante. Cabe destacar que dichas notificaciones se han realizado en base exclusivamente a información pública disponible de Unión Fenosa, por lo que Gas Natural no puede asegurar la necesidad de notificaciones o autorizaciones adicionales en relación con la adquisición de acciones de Unión Fenosa. Adicionalmente, las resoluciones de las autoridades regulatorias o de competencia, podrían ser impugnadas por competidores u otras terceras partes, lo que podría resultar en la imposición de condiciones adicionales o en la revocación de aprobaciones ya otorgadas, lo que, en ambos casos, podría tener un impacto negativo en la Oferta o en el precio de las acciones de Gas Natural.

***Las ofertas públicas de adquisición obligatorias que son necesarias en Colombia pueden conllevar un mayor tiempo ser más costosas de lo esperado..***

Las ofertas públicas de adquisición obligatorias necesarias en Colombia pueden conllevar un mayor tiempo y coste del esperado.

***Puede que el Grupo Resultante no sea capaz de retener a empleados clave o gestionar de forma eficiente la plantilla.***

Es posible que, por diversas razones, el Grupo Resultante no sea capaz de retener a empleados clave o de gestionar de forma eficiente el número más elevado de empleados en diversas áreas geográficas, sin que Gas Natural pueda asegurar que será capaz de gestionar con éxito la nueva organización combinada, más amplia y diversa. Ello podría producir un efecto material adverso en el negocio, resultados y situación financiera del Grupo Resultante.

Adicionalmente, diversos directivos del Grupo Unión Fenosa poseen contratos que contemplan indemnizaciones con motivo de una oferta pública de adquisición, cuya

activación podría tener un efecto material adverso en el negocio, situación financiera y resultados del Grupo Resultante. Dado que Gas Natural no ha podido revisar dichos contratos, no puede anticipar las consecuencias del cambio de control en tales contratos.

## **6.2 Riesgos relativos a la financiación de la Oferta**

### ***Puede que el Grupo Gas Natural no sea capaz de repagar ciertos tramos de la Financiación a su vencimiento***

Puede que el Grupo Gas Natural no sea capaz de repagar ciertos tramos de la Financiación a su vencimiento, lo que en ocasiones dependerá de factores ajenos a su control. Ello podría implicar que los prestamistas declarasen las cantidades pendientes inmediatamente vencidas, líquidas y exigibles, e incluso la activación de cláusulas de incumplimiento cruzado (*cross-default*) incluidas en otros contratos de financiación del Grupo Gas Natural, afectando a la solvencia del Grupo Resultante.

### ***El cumplimiento por Gas Natural de sus obligaciones bajo la Financiación puede afectar negativamente a los flujos de caja de Gas Natural y limitar su capacidad de solicitar créditos adicionales o adquirir activos.***

El cumplimiento por Gas Natural de sus obligaciones bajo la Financiación puede afectar negativamente a sus flujos de caja y/o un incremento significativo en la deuda consolidada del Grupo, pueden limitar su capacidad de solicitar créditos adicionales o adquirir activos. Ello podría colocar a la Sociedad en una posición más vulnerable ante eventuales condiciones adversas del sector económico e industrial y en desventaja competitiva respecto a otros competidores. Adicionalmente, un incremento significativo en la deuda consolidada del Grupo podría limitar la capacidad de Gas Natural para solicitar créditos adicionales y adquirir activos.

### ***La cláusula “market flex” puede suponer un incremento de las obligaciones de pago de Gas Natural bajo la Financiación.***

Cualesquier incremento en los márgenes y/o comisiones en virtud de determinadas cláusulas del Contrato de Financiación puede suponer un incremento de las obligaciones de pago de Gas Natural bajo la Financiación, produciendo un impacto negativo en los flujos de caja disponibles y en los resultados del Grupo Gas Natural, en la medida en que dichos incrementos no se pudieran contrarrestar por una reducción del Euribor al que los márgenes están vinculados. Como consecuencia de las actuales condiciones adversas en el mercado de crédito, ya se ha producido un incremento parcial de las comisiones así como un incremento del 0,25% en el margen (que ya está reflejado en la información que aparece en el apartado 10.3 del Documento de Registro).

### ***Si algún prestamista bajo la Financiación no hiciera frente a la totalidad o parte de sus compromisos, Gas Natural podría no ser capaz de conseguir una financiación alternativa.***

Las obligaciones de los prestamistas son mancomunadas (y no solidarias), por lo que ningún prestamista del Contrato de Financiación es responsable de las obligaciones de cualquier otro prestamista bajo la Financiación, y en consecuencia, si alguno no hiciera frente a todo o parte de sus compromisos, ninguno de los restantes prestamistas estaría obligado a financiar dicha reducción de fondos. En tal caso, Gas Natural podría no ser capaz de conseguir financiación alternativa, lo que podría impedir la ejecución exitosa de la Oferta y afectar negativamente a su capacidad para refinanciar la deuda del Grupo Unión Fenosa.

***Si Gas Natural no consigue mantener su calificación crediticia a largo plazo o no consigue aportaciones a sus fondos propios, puede que se incrementen sus obligaciones de pago bajo la Financiación o que los prestamistas la declaren vencida anticipadamente.***

El incremento del endeudamiento financiero del Grupo Gas Natural para financiar la Oferta y asumir la deuda de Unión Fenosa podría conllevar una rebaja en su calificación crediticia a largo plazo y resultar en un incremento de los márgenes y obligaciones de pago bajo la Financiación, o en que los prestamistas la declarasen vencida anticipadamente, implicando a su vez incumplimientos cruzados bajo otros contratos de financiación. Si bien, según la información pública disponible, Critería y Repsol se han comprometido a realizar aportaciones a los fondos propios de la Sociedad a fin de evitar una rebaja por parte de alguna de las casas de *rating*, dichos compromisos tienen un límite máximo, no existiendo certeza de que tales aportaciones sean suficientes. A su vez, ello podría dar lugar al incremento de los costes del Grupo Gas Natural bajo la Financiación y a que las cantidades pendientes fueren declaradas vencidas, líquidas y exigibles, afectando negativamente a su capacidad de Gas Natural para conseguir financiación y a la solvencia del Grupo Resultante.

### **6.3 Factores de riesgo ligados al negocio de Gas Natural**

***El negocio del Grupo Gas Natural está, y el negocio del Grupo Resultante estará, sujeto a riesgos inherentes a la situación económica general y la específica del sector y mercados en los que operan, en concreto España.***

El negocio del Grupo Gas Natural está, y el negocio del Grupo Resultante estará, sujeto a riesgos inherentes a la situación económica general y la específica del sector y de los mercados en los que operan, en concreto España. El deterioro continuado de la economía española y mundial ha impactado en los niveles generales de liquidez de los hogares y de clientes industriales de Gas Natural, reduciendo su capacidad de compra y afectando negativamente a la demanda de los consumidores. Gas Natural no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico, ni si se producirá un agravamiento de la situación económica de los mercados en los que opera, lo que podría producir una disminución en los ingresos del Grupo Gas Natural y un aumento en los costes de financiación, que podrían provocar un impacto sustancial adverso en el negocio del Grupo Resultante.

***Gas Natural puede no tener éxito en el desarrollo de su estrategia de negocio.***

Dados los riesgos a los que está expuesto y las incertidumbres inherentes a su negocio, Gas Natural puede no tener éxito en el desarrollo de su estrategia de negocio y no alcanzar los resultados inicialmente esperados.

***Las actividades de Gas Natural están sujetas al cumplimiento de una extensa regulación. El incumplimiento de la misma y de sus modificaciones puede afectar de un modo adverso al negocio, resultados y situación financiera de Gas Natural.***

Los sectores de gas y electricidad en los países en que Gas Natural opera están sujetos a una extensa regulación, cuyas posibles modificaciones podrían incidir en el esquema de retribución de las actividades de gas y electricidad y afectar negativamente al negocio, beneficios, subvenciones y situación financiera de la Sociedad. Este mismo resultado podría producirse en caso de incumplimiento por parte Gas Natural de la regulación aplicable.

***La distribución de gas y electricidad está sujeta al mantenimiento de determinadas concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas.***

La distribución de gas y electricidad está sujeta al mantenimiento de determinadas concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas. Nuevas condiciones políticas, sociales o económicas en algunas de las jurisdicciones en que opera Gas Natural podrían afectar la estabilidad de las mencionadas concesiones, licencias u otras autorizaciones, la remuneración de las actividades reguladas y el retorno y rendimiento de las inversiones en dichas jurisdicciones. Adicionalmente, las concesiones están sujetas al cumplimiento de ciertos compromisos que, de ser incumplidos, podría causar la imposición de sanciones, reducciones de la retribución, la revocación de las mismas y la ejecución de garantías.

***Es posible que Gas Natural no pueda llevar a cabo las desinversiones de activos que sean requeridas por las autoridades de competencia españolas, o que deba llevarlas a cabo en términos desfavorables, y puede que Gas Natural tenga que afrontar un mayor nivel de competencia como resultado de las citadas desinversiones.***

Es posible que Gas Natural no pueda llevar a cabo las desinversiones de activos requeridas por las autoridades de competencia españolas, o que deba llevarlas a cabo en términos desfavorables, lo que podría implicar la imposibilidad de reducir la deuda neta consolidada del Grupo Resultante, la imposición de multas o la revocación de la autorización de toma de control. Además, como resultado de las ventas de activos, es posible que Gas Natural tenga que afrontar un mayor nivel de competencia en los mercados españoles de gas y electricidad, reduciéndose en consecuencia su cuota de mercado.

***Los negocios de Gas Natural están sometidos a riesgos operativos inherentes al mercado que pueden afectar o causar interrupciones en su suministro de gas y/o generación de electricidad.***

Los negocios de Gas Natural están sometidos a riesgos operativos inherentes al mercado, en ocasiones impredecibles, que pueden afectar a, o causar interrupciones en, su suministro de gas y/o generación de electricidad, por lo que la Sociedad no puede garantizar que pueda adquirir el gas necesario para asegurar el suministro, ni que, en caso de adquirirlo, las adquisiciones se produzcan en términos razonables, pudiéndose generar pérdidas económicas en tales casos. En concreto, los 3 principales proveedores de gas de la Sociedad le proporcionan un 70% del total de su aprovisionamiento.

***Gas Natural está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales.***

Gas Natural y sus filiales son parte de diversos procedimientos judiciales, arbitrajes y actuaciones regulatorias, por lo que la Sociedad está expuesta al riesgo de pérdidas derivadas de dichos procedimientos, cuyo resultado adverso podría traducirse en un efecto material adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de la Sociedad.

***Gas Natural está expuesto a posibles reclamaciones de responsabilidad civil en el desarrollo ordinario de sus actividades.***

Gas Natural está expuesta a posibles reclamaciones de responsabilidad civil por lesiones personales y/o otros daños causados en el desarrollo ordinario de sus actividades, lo que podría conllevar el pago de indemnizaciones.

***Gas Natural está expuesto a variaciones en los precios del crudo y del gas natural.***

Una parte importante de los gastos operativos de Gas Natural está vinculada a la compra de gas natural y de gas natural licuado (GNL). Las compras de energía representaron, respectivamente, el 65,7%, el 60,9% y el 66,4% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a los ejercicios 2008, 2007 y 2006. Gas Natural está expuesta a las

variaciones en los precios de las materias primas, el crudo y el gas natural, que pueden tener un impacto en sus costes de generación y operativos y afectar de un modo adverso a sus resultados, en la medida en que dicho impacto no se pudiera trasladar a sus clientes de gas y electricidad, no se pudiera renegociar satisfactoriamente con los proveedores o contrarrestarse de algún otro modo.

***Gas Natural podría verse obligado a comprar más gas del que necesita para el desarrollo de su actividad con arreglo a los contratos con cláusulas “take-or-pay”.***

La Sociedad podría verse obligada a comprar más gas del que necesita para el desarrollo de su actividad y/o a pagar la cantidad mínima comprometida con arreglo a los contratos con cláusulas “take-or-pay”, lo que podría afectar de un modo adverso y significativo a sus costes operativos.

***Las actividades de Gas Natural están sometidas al cumplimiento de una normativa extensa en materia de protección medioambiental.***

Las actividades de Gas Natural están sometidas al cumplimiento de una normativa extensa en materia de protección medioambiental, que exige, entre otros aspectos, la elaboración de estudios y la obtención de autorizaciones, licencias y permisos, que podrían no ser aprobados u otorgadas, respectivamente, por las autoridades competentes, así como el cumplimiento de determinados requisitos. Adicionalmente, una modificación de la normativa aplicable en materia medioambiental podría suponer la exigencia de inversiones significativas, aumento de costes y afectar a sus clientes industriales, que compran gas para sus negocios, lo que a su vez puede provocar un descenso del consumo de gas o electricidad.

Gas Natural está expuesta a fluctuaciones en el precio de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> y asimismo, no puede asegurar, en función de los derechos que se le asignen, que será capaz de adquirir en el futuro los mismos en el mercado y en términos satisfactorios, lo que podría implicar la imposición de sanciones por el exceso de CO<sub>2</sub>.

***Gas Natural está expuesto a riesgos derivados de los tipos de interés y tipos de cambio de divisa extranjera.***

Gas Natural está expuesto a riesgos derivados de las variaciones de los tipos de interés (a 31 de diciembre de 2008 la deuda a tipo variable supuso el 26,7% de la deuda total del Grupo Gas Natural) y de cambio de divisa extranjera (a esa misma fecha, un 20,0% de la deuda financiera neta total era denominada en moneda diferente al euro) y sus políticas de gestión de dichos riesgos pueden resultar ineficaces, pudiendo afectar a sus resultados y situación financiera.

***La construcción y desarrollo de nuevas infraestructuras puede quedar afectada por factores que excedan del control de Gas Natural.***

La construcción y desarrollo de nuevas infraestructuras puede quedar afectada por factores que excedan del control de Gas Natural, pudiendo producirse retrasos o cancelaciones en el inicio o ejecución de proyectos y un aumento de los costes inicialmente estimados.

***Las condiciones meteorológicas pueden afectar de un modo adverso a la demanda de gas y electricidad, provocando un impacto negativo en los resultados e ingresos de Gas Natural.***

La demanda de electricidad y de gas natural está ligada al clima y puede verse afectada por lo que las condiciones meteorológicas, provocando un impacto negativo en los resultados e ingresos de Gas Natural.

***El desarrollo del negocio eléctrico de Gas Natural está sometido a distintos factores que están fuera del control de Gas Natural.***

El desarrollo del negocio eléctrico de Gas Natural está sometido a distintos factores que están fuera de su control, tales como incrementos en el coste de generación, imposición de eventuales condiciones por parte de las autoridades, aparición de fuentes energéticas alternativas, creciente volatilidad de los precios, etc.

***Las sociedades filiales latinoamericanas de Gas Natural están expuestas a una serie de riesgos, incluyendo crisis económicas y riesgos políticos.***

Una parte importante del resultado operativo de Gas Natural se genera por sus filiales latinoamericanas (en 2008, la aportación al EBITDA (explotación + amortizaciones + provisiones operativas) del negocio de la Sociedad en Latinoamérica representó aproximadamente un 22,0%), que están expuestas a una serie de riesgos de naturaleza económica, legislativa y política, que podrían impactar negativamente en sus actividades, su situación económica o en los resultados de sus operaciones.

***La cuota de mercado de Gas Natural en España ha disminuido como resultado de la progresiva liberalización del sector de gas natural.***

La cuota de mercado en ventas a cliente final de Gas Natural en España ha disminuido como resultado de la progresiva liberalización del sector del gas natural, siendo posible que la misma siga disminuyendo debido a la presencia de otros comercializadores, lo que podría afectar adversamente a la cifra de negocios de la Sociedad. De conformidad con la información publicada por la Comisión Nacional de Energía, Gas Natural tuvo una cuota de comercialización en el mercado español liberalizado del 43,7% en el ejercicio 2008, frente al 46,5% del ejercicio 2007 y el 47,6% del ejercicio 2006.

***Es posible encontrar obstáculos en la repatriación de las ganancias obtenidas por filiales extranjeras de Gas Natural.***

La repatriación de dividendos, préstamos o retribuciones por cualesquiera de las filiales extranjeras de Gas Natural puede estar sujeta a restricciones o exacciones con arreglo a la normativa local aplicable, lo que podría afectar negativamente a su capacidad para pagar dividendos o reinvertir beneficios.

#### **6.4 Factores de riesgo para los valores ofertados y/o admitidos a negociación previstos en la nota sobre las acciones**

***Gas Natural no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente o que vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos o, si se desarrolla tal mercado de negociación, la volatilidad del precio de tales derechos, que puede ser mayor a la volatilidad del precio de las acciones de Gas Natural.***

Gas Natural no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente o que vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos o, si se desarrolla tal mercado de negociación, el grado de la volatilidad del precio de tales derechos, que puede ser mayor a la volatilidad del precio de las acciones de Gas Natural.

***Una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de Gas Natural podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente.***

Una eventual caída significativa de la cotización de las Nuevas Acciones de Gas Natural podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente, que podría incluso caer por debajo del precio de suscripción de las acciones después de que los titulares de los derechos hayan decidido ejercerlos.

***Un retraso en el comienzo de la cotización de las acciones de Gas Natural emitidas en el aumento de capital afectaría a su liquidez e imposibilitaría su venta hasta que fueran admitidas a cotización.***

Un retraso en el comienzo de la cotización de las Nuevas Acciones de Gas Natural emitidas en el Aumento de Capital afectaría a su liquidez e imposibilitaría su venta hasta que las mismas fueran admitidas a cotización.

***El valor de cotización de las acciones de Gas Natural puede ser volátil.***

La situación de los mercados de valores en español y mundial, así como el acaecimiento de factores de diversa índole más allá del control de Gas Natural, podrían tener un efecto negativo en el valor de cotización de sus acciones, convirtiéndolo en volátil. Durante el mes de febrero de 2009, la volatilidad media del precio de la acción de Gas Natural ha sido del 31,6%, con un máximo de 18,89 euros y un mínimo de 14,02 euros.

***Aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de Gas Natural y perderán el derecho a suscribir acciones nuevas al precio de suscripción.***

Aquellos accionistas que no ejerzan sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de Gas Natural en un máximo del 50% y perderán el derecho a suscribir nuevas Acciones nuevas al precio de suscripción. Asimismo, aún si los accionistas transmitiesen sus derechos de suscripción preferente no ejercidos, el precio que reciban como contraprestación podría no ser suficiente para compensar completamente dicha dilución.

***La venta de un número sustancial de acciones de Gas Natural tras la ampliación de capital, o la percepción de que estas ventas se pueden producir, podrían afectar negativamente a la cotización de las acciones de Gas Natural.***

La venta de un número sustancial de acciones de Gas Natural tras el Aumento de Capital o la percepción de que estas ventas se pueden producir, en particular por parte de sus accionistas significativos, podrían afectar negativamente a la cotización de las acciones de la Sociedad.

***Los accionistas principales de Gas Natural, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona y Repsol pueden ejercer una influencia significativa sobre Gas Natural tras la ampliación de capital, y sus intereses pueden diferir de los de otros inversores.***

Los accionistas principales de Gas Natural, Critería y Repsol (titulares, respectivamente del 37,494% y el 30,847% de los derechos de voto de Gas Natural), que además son partes de un acuerdo de accionistas en relación con la Sociedad, pueden ejercer una influencia significativa sobre la Sociedad tras el Aumento de Capital, y sus intereses pueden diferir de los de otros inversores.

***En el caso de que se produjera algún supuesto de fuerza mayor o no se cumpliera alguna de las condiciones suspensivas del contrato de aseguramiento, no se podrán revocar las órdenes relativas al ejercicio de los derechos de suscripción preferente que ya se hubiesen realizado.***

Si se produjera algún supuesto de fuerza mayor o no se cumpliera alguna condición suspensiva del Contrato de Aseguramiento, los Accionistas Legitimados y los Inversores que ejerzan sus derechos de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones realizadas. La terminación del Contrato de Aseguramiento podría tener un efecto material adverso en el precio de cotización y en el valor de los derechos de suscripción preferente y Nuevas Acciones, con independencia de la situación financiera y resultados de Gas Natural.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones y/o en los derechos de suscripción preferente de Gas Natural SDG, S.A. (*Gas Natural*) objeto de la ampliación de capital, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación, que podrían afectar de modo adverso y significativo al negocio, las perspectivas, los resultados o la situación financiera del Grupo Gas Natural, así como la restante información contenida en el presente folleto (el *Folleto*). Estos riesgos no son los únicos a los que los titulares de las acciones de la Sociedad podrían hacer frente en el futuro: podría darse el caso de que otros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran tener un efecto adverso en el negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Gas Natural. Asimismo, debe tenerse en cuenta que los mencionados riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones de Gas Natural, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

### **1. FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE UNIÓN FENOSA, S.A. Y A LA INTEGRACIÓN CON DICHA COMPAÑÍA**

Tal como se describe con mayor detalle en el apartado 12.2 del Documento de Registro, la participación accionarial de Gas Natural en Unión Fenosa, S.A. (*Unión Fenosa*) asciende al 50,021% de los derechos de voto de esta última a fecha del presente Folleto. De conformidad con la normativa española sobre ofertas públicas de adquisición de valores, el 3 de marzo de 2009 Gas Natural ha presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores solicitud de autorización de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, a un precio de 18,05 euros por acción en efectivo, que encuentra pendiente de autorización.

A los efectos del presente factor de riesgo, (i) el *Grupo Unión Fenosa* significa Unión Fenosa y sus filiales consolidadas, (ii) el *Grupo Gas Natural* significa el Grupo, sin incluir el Grupo Unión Fenosa, y (iii) el *Grupo Resultante* significa el Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa, considerados en su conjunto.

En términos generales, debe tenerse en cuenta que los riesgos que actualmente afectan al Grupo Unión Fenosa, así como cualesquiera otros factores que pudieran manifestarse como consecuencia de la Oferta y de la integración desde la perspectiva operativa del Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa tras la liquidación de la Oferta, serán parte de los riesgos que afectarán al Grupo Resultante. Sin perjuicio de lo anterior, a continuación se exponen ciertos riesgos específicos en relación con la Oferta:

***Gas Natural no ha realizado una revisión de la información no pública del Grupo Unión Fenosa, ni ha verificado la información pública disponible del Grupo Unión Fenosa, incluida la información contenida en el presente Documento de Registro.***

Tras la toma de control de Unión Fenosa, el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante diferirán sustancialmente del negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Gas Natural a la fecha de este Documento de Registro, tal como se describen en el mismo. El Grupo Gas Natural no ha tenido la oportunidad de realizar una revisión de negocio o legal de la información no pública del Grupo Unión Fenosa ni de verificar la veracidad de la información pública relativa al Grupo Unión Fenosa. Por lo tanto, Gas Natural podría encontrar datos o situaciones después de la adquisición del Grupo Unión Fenosa que son actualmente desconocidos para Gas Natural y que podrían resultar contingencias materiales o contingencias que exceden las previsiones actuales de Gas Natural. Aunque Gas Natural podría ejercitar acciones contra ACS por los vicios ocultos que pudieran afectar al Grupo Unión Fenosa, dichos vicios ocultos podrían en

todo caso producir un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

De conformidad con la información pública disponible, el Grupo Unión Fenosa se encuentra expuesto a diversos riesgos inherentes a las actividades que desarrolla y a los diferentes mercados en los que opera, y que se encuentran ampliamente descritos en la información que Unión Fenosa ha puesto a disposición del público en general, incluyendo el documento de registro de acciones de Unión Fenosa inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 31 de julio de 2008. Gas Natural no puede asegurar cuál será el impacto que, de materializarse, tendrían los riesgos específicos del Grupo Unión Fenosa en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

Con respecto a la información relativa al Grupo Unión Fenosa que figura en el presente Folleto, incluida su información financiera, Gas Natural se ha basado exclusivamente en la información pública disponible, entre la que se encuentra la información que Unión Fenosa presenta regularmente ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Aunque Gas Natural no tiene indicio alguno para creer que la información relativa a Unión Fenosa no es completa, exacta o veraz, al no haber participado en la preparación de la misma, se hace constar expresamente que no ha podido comprobar su veracidad, exactitud o corrección, ni si Unión Fenosa ha incumplido su obligación de revelar cualquier hecho significativo acaecido que, siendo desconocido para Gas Natural, pudiera afectar de un modo significativo a la veracidad, integridad o corrección de dicha información.

Cualquier información relativa a Unión Fenosa que pudiese ser perjudicial para el Grupo Resultante y que no hubiese sido hecha pública por Unión Fenosa puede afectar de un modo adverso al negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante, e igualmente podría haber supuesto la necesidad de efectuar cambios materiales en los ajustes e hipótesis relativos a la información contable de los estados financieros pro-forma objeto de un informe especial emitido por el auditor de cuentas de Gas Natural que se adjuntan en el presente Documento de Registro de haberse conocido en el momento de su preparación.

***La permanencia de accionistas minoritarios en Unión Fenosa tras la Oferta podría limitar la capacidad de Gas Natural para ejercer el control efectivo sobre el Grupo Unión Fenosa.***

De conformidad con la normativa española sobre ofertas públicas de adquisición de valores, las ofertas públicas de adquisición obligatorias no pueden condicionarse a un nivel mínimo de aceptación y, en consecuencia, no puede haber certeza sobre el porcentaje del capital social con derecho a voto de Unión Fenosa que será controlado por Gas Natural tras la liquidación de la Oferta. Si terceras partes mantienen su participación accionarial tras la liquidación de la Oferta, la existencia de dichos accionistas minoritarios en Unión Fenosa podría limitar la capacidad de Gas Natural para integrar con éxito los activos y operaciones del negocio combinado y, en consecuencia, podría reducir los beneficios que pudieran haberse obtenido de no ser así. Lo anterior podría, a su vez, tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

***La integración operativa del Grupo Resultante puede dar lugar a costes y dificultades que no estén en línea con los esperados, y puede que el Grupo Resultante no sea capaz de gestionar la organización ampliada de forma eficiente.***

La integración operativa (y la fusión, si finalmente se lleva a cabo) del Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa tras la Oferta puede ser difícil y costosa, y los beneficios y sinergias derivados de dicha integración (y fusión, si finalmente se lleva a cabo), y/o los costes asociados a la misma,

pueden no estar en línea con los esperados. Gas Natural podría, por ejemplo, incurrir en gastos significativos como resultado de, entre otras cosas, la existencia de incompatibilidades entre las respectivas estructuras de control, procedimientos, standards, culturas o políticas de negocio, estructuras remunerativas del Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa, la necesidad de implementar, integrar y armonizar diversos procedimientos y sistemas operativos específicos de negocio y sistemas financieros, contables, de información o cualesquiera otros sistemas de ambos Grupos o la oposición de los acreedores de Gas Natural o Unión Fenosa en ejercicio de su derecho de oposición ante una eventual fusión de ambas compañías, lo que, asimismo, podría retrasar el proceso de fusión, en su caso.

Por otro lado, la necesidad de que gran parte de la atención del equipo gestor de Gas Natural esté centrada en las cuestiones derivadas de la integración con el Grupo Unión Fenosa podría tener un efecto adverso en el negocio de Gas Natural. En caso de que Gas Natural no sea capaz de gestionar la organización ampliada de forma eficiente, podría resultar en la pérdida de clientes clave y no conseguir la completa integración de los activos y recursos del Grupo Unión Fenosa, lo que podría tener un efecto material adverso en el negocio, las perspectivas, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante. Además, la ejecución de la Oferta puede tener consecuencias fiscales adversas para el Grupo Resultante como consecuencia del cambio de control en el Grupo Unión Fenosa.

***El Grupo Unión Fenosa es parte de contratos que contienen cláusulas de cambio de control, que podrían activarse como consecuencia de la adquisición del Grupo Unión Fenosa por Gas Natural, lo que puede dar lugar a la pérdida de derechos y beneficios contractuales, la resolución anticipada de contratos relevantes o la necesidad de renegociación o amortización anticipada de contratos de financiación u otros contratos.***

Las cláusulas en los contratos del Grupo Unión Fenosa que se puedan activar con un cambio de control de Unión Fenosa podrían tener consecuencias adversas, incluyendo la pérdida de derechos y beneficios contractuales, la resolución anticipada y/o el pago de penalizaciones u otros daños o, en el caso de contratos de financiación, el vencimiento anticipado de préstamos concedidos a sociedades del Grupo Unión Fenosa, que impliquen la obligación de amortización inmediata o requieran la renegociación de dichos préstamos. A este respecto, Unión Fenosa ha hecho público en su informe de gestión correspondiente a las cuentas anuales para el ejercicio 2007 que es parte de los siguientes contratos materiales que contienen cláusulas de cambio de control: (i) un contrato de accionistas con Enel en relación con Enel Unión Fenosa Renovables, S.A. (EUFER); (ii) un contrato de accionistas con Eni respecto a Unión Fenosa Gas, S.A.; y (iii) contratos de financiación de alguna de las centrales de ciclo combinado y contratos de suministro, financiación e infraestructuras de gas.

El Grupo Gas Natural no ha tenido la oportunidad de realizar una revisión de negocio o legal de la información no pública de Unión Fenosa, y no puede por tanto anticipar con certeza las consecuencias que el cambio de control pudiera tener, ni si existen otros contratos que contengan cláusulas que puedan activarse como consecuencia del cambio de control. De conformidad con lo anterior, la activación de las mencionadas cláusulas o cualesquiera otras similares podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

***Las condiciones impuestas por las autoridades de competencia y las autoridades regulatorias en otras jurisdicciones pueden tener un efecto material adverso en la Oferta y/o en el negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Resultante.***

Las condiciones impuestas por autoridades regulatorias de otras jurisdicciones, podrían reducir los beneficios que Gas Natural espera obtener de la combinación de los negocios de ambos grupos, lo

cual podría tener un efecto negativo en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

Aunque la Sociedad ha llevado a cabo aquellas notificaciones a las autoridades regulatorias que ha estimado apropiadas, dichas notificaciones se han realizado en base exclusivamente a la información pública disponible de Unión Fenosa, y en particular, a la información relativa a los países en que dicha sociedad opera, por lo que Gas Natural no puede asegurar que notificaciones o autorizaciones adicionales sean necesarias en relación con la operación de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

Adicionalmente, las resoluciones de las autoridades regulatorias o de Competencia, incluyendo aquellas resoluciones que pudieran establecer la no necesidad de notificaciones o autorizaciones adicionales, podrían ser impugnadas por competidores u otras terceras partes, que podrían solicitar una interrupción o la no ejecución de la Oferta. La admisión de alguna de dichas impugnaciones, podría resultar en la imposición de condiciones adicionales o en la revocación de aprobaciones que ya hubieran sido otorgadas, lo que, en ambos casos, podría tener un impacto negativo en la Oferta o en el precio de las acciones de la Sociedad.

***Las ofertas públicas de adquisición obligatorias que son necesarias en Colombia pueden conllevar un mayor tiempo o ser más costosas de lo esperado.***

Las ofertas públicas de adquisición obligatorias sobre el capital de ciertas sociedades del Grupo Unión Fenosa que son necesarias en Colombia pueden conllevar un mayor tiempo y coste del esperado.

***Puede que el Grupo Resultante no sea capaz de retener a empleados clave o gestionar de forma eficiente la plantilla.***

El éxito del Grupo Resultante dependerá en parte de la habilidad del Grupo Resultante para retener a empleados clave del Grupo Gas Natural y del Grupo Unión Fenosa, y de una gestión exitosa de la nueva organización más amplia que resulte de la combinación de ambos grupos. Puede que determinados empleados clave abandonen el Grupo Resultante, como consecuencia de factores relacionados con la dificultad de integración de ambos grupos, la incertidumbre sobre la misma o una intención generalizada de no permanecer en el Grupo Resultante, y la competencia por el personal cualificado para reemplazarlos puede ser intensa. Además, el Grupo Gas Natural puede experimentar dificultades en la gestión eficiente de un número más elevado de empleados en diversas áreas geográficas. Por lo tanto, Gas Natural no puede asegurar que el Grupo Resultante sea capaz de retener a los empleados clave o gestionar con éxito la nueva organización combinada más amplia y diversa, lo que puede tener un efecto material adverso en el negocio del Grupo Resultante, así como impactar negativamente en los resultados y situación financiera del Grupo Resultante.

Adicionalmente, de conformidad con la información contenida en el documento de registro de acciones de Unión Fenosa inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 31 de julio de 2008, existen un total de 33 miembros de la dirección de las distintas sociedades del Grupo Unión Fenosa, incluyendo consejeros ejecutivos, cuyos contratos contemplan indemnizaciones de hasta cinco años como máximo de su retribución, con motivo de una oferta pública de adquisición. Dado que el Grupo Gas Natural no ha tenido la oportunidad de realizar una revisión de los mencionados contratos, no puede por tanto anticipar con certeza las consecuencias que el cambio de control pudiera tener sobre los mismos. De conformidad con lo anterior, la activación de las mencionadas cláusulas podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

## 2. RIESGOS RELATIVOS A LA FINANCIACIÓN DE LA OFERTA

Con el fin de asegurar la disponibilidad de fondos necesarios para atender al pago de la contraprestación máxima ofrecida en efectivo a la fecha de liquidación de la Oferta, el 7 de agosto de 2008, Gas Natural (como prestataria) suscribió un contrato de financiación por un importe máximo inicial de 19.000 millones de euros, que ha sido objeto de cancelaciones voluntarias parciales por un importe agregado de 740 millones de euros (la **Financiación**). La Financiación se encuentra detalladamente descrita en el apartado 10.3 del Documento de Registro.

A continuación se exponen ciertos riesgos relativos a la Financiación:

***Puede que el Grupo Gas Natural no sea capaz de repagar ciertos tramos de la Financiación a su vencimiento.***

Los tramos A1, D1, A2 y D2 de la Financiación, con un importe principal total de aproximadamente 12.078 millones de euros, deben repagarse por completo en o antes del 6 de febrero de 2010. Sin embargo, Gas Natural tiene la opción de extender hasta el 7 de febrero de 2011 las fechas de vencimiento de los tramos A2 y D2 (con un importe total conjunto de aproximadamente 6.039 millones de euros) mediante la aceptación de un incremento del 0,10% del margen de dichos tramos. Se pretende que los tramos A1, D1, A2 y D2 sean repagados mediante el efectivo generado por las operaciones ordinarias, los fondos obtenidos de la ampliación de capital objeto del presente Documento de Registro, la emisión de instrumentos de deuda en el mercado y la venta de activos. La capacidad de Gas Natural para repagar estos tramos a su vencimiento dependerá por tanto de una serie de factores que están fuera del control del Grupo Gas Natural, incluyendo la liquidez y demanda en los mercados de *equity* y de deuda, así como la disponibilidad de crédito para financiar las potenciales compras de los activos que se vendan. Si Gas Natural es incapaz de repagar dichos importes a su vencimiento, por los citados o por cualquier otro medio, los prestamistas pueden declarar todas las cantidades pendientes bajo la Financiación inmediatamente vencidas, líquidas y exigibles, lo que afectaría a la solvencia del Grupo Resultante. Adicionalmente, el hecho de que Gas Natural sea incapaz de repagar importes de la Financiación a su vencimiento, podría implicar la activación de cláusulas de incumplimiento cruzado (*cross-default*) que contengan otros contratos de financiación presentes o futuros del Grupo Gas Natural, implicando que cualesquiera cantidades anticipadas pasen a ser inmediatamente vencidas y exigibles, lo que tendría un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante.

***El cumplimiento por Gas Natural de sus obligaciones bajo la Financiación puede afectar negativamente a los flujos de caja de Gas Natural y limitar su capacidad de solicitar créditos adicionales o adquirir activos.***

Una parte significativa de los flujos de caja de Gas Natural deben utilizarse para costear sus obligaciones de pago bajo la Financiación, disminuyendo por tanto su capacidad para financiar el capital circulante, las inversiones, las operaciones del negocio, el pago de dividendos, las adquisiciones estratégicas, la expansión de negocio y otras actividades operativas. Esto podría situar a Gas Natural en una posición más vulnerable ante eventuales condiciones adversas del sector económico e industrial, así como en desventaja competitiva respecto a otras compañías competidoras con un ratio de endeudamiento inferior. Adicionalmente, un incremento significativo en la deuda consolidada del Grupo podría limitar, junto con las obligaciones restrictivas (“covenants”) de otros contratos de financiación u otros instrumentos de deuda, la capacidad de Gas Natural para solicitar créditos adicionales y adquirir activos.

***La cláusula “market flex” puede suponer un incremento de las obligaciones de pago de Gas Natural bajo la Financiación.***

Los márgenes y comisiones de la Financiación pueden incrementarse (hasta ciertos límites acordados) por las entidades coordinadoras de la Financiación si lo consideran aconsejable para mejorar las perspectivas de una sindicación exitosa. La cláusula *market flex* puede ejercitarse hasta la anterior de las siguientes fechas: (i) la fecha en que el compromiso de cada entidad coordinadora de la Financiación no supere 1.000 millones de euros, (ii) la fecha en que las entidades coordinadoras de la Financiación notifiquen a Gas Natural que se ha completado la sindicación general del Contrato de Financiación; y (iii) transcurridos cuatro meses desde la liquidación de la Oferta.

Como consecuencia de las actuales condiciones adversas en el mercado de crédito, ya se ha producido un incremento parcial de las comisiones así como un incremento del 0,25% en el margen (que ya está reflejado en la información que aparece en el apartado 10.3 del Documento de Registro), y no se puede asegurar que no se requieran incrementos adicionales para intentar mejorar las perspectivas de sindicación. Cualesquiera incrementos adicionales en los márgenes y/o comisiones tendrían un impacto negativo en los flujos de caja disponibles y en los resultados del Grupo Gas Natural en la medida en que no se pudieran contrarrestar dichos incrementos por una reducción del Euribor al que los márgenes están vinculados.

***Si algún prestamista bajo la Financiación no hiciera frente a la totalidad o parte de sus compromisos, Gas Natural podría no ser capaz de conseguir una financiación alternativa.***

Como es habitual en las financiaciones sindicadas, las obligaciones de los prestamistas son mancomunadas (y no solidarias), con lo que ningún prestamista es responsable de las obligaciones de cualquier otro prestamista bajo la Financiación. De este modo, si algún prestamista no pudiera hacer frente a la totalidad o parte de sus compromisos bajo la Financiación, ninguno de los otros prestamistas estaría obligado a financiar dicha reducción de fondos, y no habría ninguna garantía en dichas circunstancias de que Gas Natural tuviera capacidad para financiar dicha reducción de fondos mediante sus reservas de efectivo o mediante contratos de financiación alternativos. Por otro lado, el incumplimiento por parte de cualquiera de las entidades prestamistas de sus obligaciones bajo la Financiación, en caso de que Gas Natural no fuera capaz de conseguir una financiación alternativa, podría asimismo impedir la ejecución exitosa de la Oferta, o afectar negativamente a la capacidad de Gas Natural para refinanciar la deuda del Grupo Unión Fenosa. Cualquiera de las anteriores circunstancias podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Gas Natural.

***Si Gas Natural no consigue mantener su calificación crediticia a largo plazo o no consigue aportaciones a sus fondos propios, puede que se incrementen sus obligaciones de pago bajo la Financiación o que los prestamistas la declaren vencida anticipadamente.***

El incremento del endeudamiento financiero del Grupo Gas Natural para financiar la Oferta y por asumir la deuda de Unión Fenosa podría conllevar una rebaja en la calificación crediticia a largo plazo (*long-term rating*) de Gas Natural. Adicionalmente, dado que los márgenes de la Financiación están vinculados a la calificación crediticia a largo plazo (*long-term rating*) de Gas Natural, una degradación de la calificación crediticia implicaría un incremento de los márgenes. Por otro lado, si, durante los tres meses siguientes a la liquidación de la Oferta, Gas Natural no ha conseguido mantener una calificación crediticia a largo plazo de, al menos, BBB (estable) de Standard and Poor's y Baa2 (estable) de Moody's, y cumulativamente no ha conseguido al menos 3.500 millones de euros mediante la suscripción y desembolso de nuevas acciones, los prestamistas pueden declarar todas las cantidades pendientes bajo la Financiación inmediatamente vencidas, líquidas y

exigibles, lo que a su vez podría implicar incumplimientos cruzados bajo otros contratos de financiación.

De conformidad con la información pública disponible, los Consejos de Administración de los accionistas principales de Gas Natural, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa") (a través de su filial Critería CaixaCorp, S.A.) y Repsol YPF, S.A. acordaron realizar contribuciones a los fondos propios de Gas Natural dentro del mencionado período de tres meses en la cuantía y forma necesaria para que Gas Natural mantenga un *rating* "consolidado" inmediatamente después de la liquidación de la Oferta de, al menos, BBB (estable) y Baa2 (estable), por S&P y Moody's respectivamente, y por un importe máximo de 1.903 millones de euros y 1.600 millones de euros, respectivamente. Critería CaixaCorp, S.A. y Repsol YPF, S.A. se han comprometido a suscribir y desembolsar durante el periodo de suscripción preferente las acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del mencionado aumento, estando previsto que las nuevas acciones que no sean suscritas por ellos serán suscritas por los restantes accionistas de Gas Natural, nuevos inversores cualificados o, en defecto de cualquiera de los anteriores, por las entidades aseguradoras del mencionado aumento.

Dado que, sin embargo, los compromisos de aseguramiento de las entidades aseguradoras están sujetos a determinadas condiciones y supuestos de terminación, que se describen en la Nota sobre las Acciones que forma parte del presente Folleto, Gas Natural podría verse obligada a obtener contribuciones adicionales a sus fondos propios por parte de sus accionistas mayoritarios en el Periodo de Asignación Discrecional (tal como dicho término se define en la Nota sobre las Acciones que forma parte del presente Folleto) o con posterioridad al mencionado aumento de capital. No obstante, dado que los mencionados compromisos de aportación de Critería CaixaCorp, S.A. y Repsol YPF, S.A. tienen un límite máximo, no existe certeza de que sean suficientes para evitar una rebaja por parte de alguna de las casas de *rating*. La referida rebaja incrementaría los costes de financiación del Grupo Gas Natural bajo la Financiación (hasta los límites acordados, bajo el *margin ratchet*), podría afectar negativamente a la capacidad del Grupo Gas Natural para conseguir financiación mediante la emisión de instrumentos del mercado de deuda y, en último término, afectaría a la solvencia del Grupo Resultante en caso de que todas las cantidades pendientes bajo la Financiación fueren declaradas inmediatamente vencidas, líquidas y exigibles en el supuesto de que no se hubieran conseguido las aportaciones de 3.500 millones de euros (tal y como se ha descrito anteriormente).

Tras el anuncio de la operación de adquisición de acciones de Unión Fenosa, Moody's Investor Service Limited situó la calificación crediticia de Gas Natural en "revisión para una posible rebaja" ("on review for possible downgrade"), y Standard & Poor's Rating Services situó la calificación crediticia de Gas Natural en "observación con implicaciones negativas" ("creditwatch with negative implications"). El 20 de febrero de 2009, Standard & Poor's Rating Services rebajó los "ratings" a largo y corto plazo de Gas Natural de A/A-1 a BBB+/A-2. Adicionalmente, el 2 de marzo de 2009 Moody's ha procedido a rebajar los "Long term senior unsecured ratings" a largo plazo de las filiales de Gas Natural Gas Natural Finance BV y Gas Natural Capital Markets, S.A. de A3 a Baa1, manteniéndolos en revisión para una posible rebaja. Por otro lado, el 26 de febrero de 2009, Fitch Ratings rebajó los "Issuer Default Ratings" (IDR) a largo y a corto plazo de Gas Natural SDG, S.A. de A a A- y de F1 a F2, respectivamente. Asimismo, mientras que el IDR a corto plazo ha abandonado la situación de "Rating Watch Negative", tanto el IDR como el SUR a largo plazo permanecen en dicha situación.

### 3. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL NEGOCIO DE GAS NATURAL

*El negocio del Grupo Gas Natural está, y el negocio del Grupo Resultante estará, sujeto a riesgos inherentes a la situación económica general y la específica del sector y mercados en los que operan, en concreto España.*

Durante los pasados meses, la economía y el sistema financiero global han experimentado un periodo de turbulencias significativas e incertidumbre, en particular una incertidumbre en los mercados financieros que comenzó en agosto de 2007 y que ha empeorado de forma sustancial desde septiembre de 2008. Esta incertidumbre ha impactado severamente en los niveles generales de liquidez, en la disponibilidad de crédito, así como en los términos y condiciones para disponer del mismo, lo que ha contribuido a incrementar la carga financiera de los hogares y clientes industriales de Gas Natural, reduciendo su capacidad de compra y afectando negativamente a la demanda de los consumidores. Esta crisis del sistema financiero ha dado lugar a que los gobiernos de muchas economías desarrolladas hayan inyectado liquidez en el sistema financiero y hayan requerido (y participado en) la recapitalización del sector financiero con el fin de reducir el riesgo de incumplimiento de determinadas entidades importantes, intentar salvaguardar el flujo de crédito a las empresas y mostrar confianza al mercado.

A pesar de esta intervención, la volatilidad y el trastorno del sector financiero han continuado hasta alcanzar un nivel sin precedentes en la historia reciente. Esta incertidumbre del mercado ha estado también acompañada por tendencias de recesión en muchas economías alrededor del mundo, incluida la española. Hay una creciente preocupación por una profunda y prolongada recesión global. El deterioro continuado de la economía española y otras economías alrededor del mundo afecta de modo negativo a la confianza de las empresas y consumidores, las tendencias de desempleo, la situación del mercado de la vivienda y del sector inmobiliario, de los mercados de capitales, de deuda y de divisas, el riesgo de contraparte, la inflación, la disponibilidad y coste del crédito, los volúmenes inferiores de transacciones en mercados clave o la liquidez de los mercados financieros globales, lo que podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y los resultados del Grupo Gas Natural y del Grupo Resultante. En este contexto, Standard & Poor's rebajó la calificación de riesgo de deuda de España el 19 de enero de 2008, de AAA a AA+.

Gas Natural no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años ni si se producirá un agravamiento aún mayor de la fase recesiva actual del ciclo económico global. Cualquier deterioro o prolongación de la situación económica actual de los mercados en los que opera Gas Natural podría traducirse en una disminución en los ingresos del Grupo Gas Natural y un aumento en los costes de financiación, que podrían provocar un impacto sustancial adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Gas Natural o del Grupo Resultante.

*Gas Natural puede no tener éxito en el desarrollo de su estrategia de negocio.*

Dados los riesgos a los que está expuesto y las incertidumbres inherentes a su negocio, Gas Natural no puede asegurar que pueda implementar con éxito su estrategia de negocio. En caso de que Gas Natural no alcanzase sus objetivos estratégicos o los resultados inicialmente esperados, su negocio, su situación financiera y sus resultados podrían resultar adversamente afectados (tal vez de forma significativa). El alcance y cumplimiento de sus objetivos estratégicos están sometidos, entre otros factores de riesgo, a los siguientes:

- la falta de incremento del número de puntos de suministro en España, Italia y Latinoamérica, debido a la imposibilidad de Gas Natural de aumentar la red de distribución;

- el no incremento del número de clientes debido a la falta de éxito de las campañas de marketing destinadas a los consumidores del mercado liberalizado;
- la imposibilidad de conseguir la necesaria flexibilidad y diversificación del aprovisionamiento y acceso a reservas de gas;
- la activación de las cláusulas *take or pay* de los contratos de aprovisionamiento, lo que implicaría la obligación de pagar por un volumen de gas superior a las necesidades de Gas Natural;
- la falta de éxito en la consolidación del negocio de electricidad en España, México y Puerto Rico, así como en el inicio y desarrollo de las plantas de ciclo combinado, proyectos de cogeneración y parques eólicos; y
- la incapacidad de consolidar la estrategia del negocio de multiservicios o de aumentar el número de contratos multiproducto por cliente.

***Las actividades de Gas Natural están sujetas al cumplimiento de una extensa regulación. El incumplimiento de la misma y de sus modificaciones puede afectar de un modo adverso al negocio, resultados y situación financiera de Gas Natural.***

Gas Natural y sus sociedades filiales están obligadas a cumplir con la normativa legal aplicable a los sectores de gas natural y de electricidad. En especial, la distribución de gas (actividad principal del Grupo Gas Natural) es una actividad regulada en la mayor parte de los países en los que Gas Natural realiza dicha actividad. En el ejercicio 2008, la distribución de gas representó un 32,5% del importe neto de la cifra de negocios consolidada de Gas Natural, frente a un 40% en el ejercicio 2007 y un 37,2% en el ejercicio 2006. Por otro lado, la distribución de gas representó, respectivamente, un 52,6%, un 56,6% y un 63,2% de los resultados de explotación durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

La normativa legal aplicable a los sectores de gas natural y de electricidad en los países en los que opera el Grupo Gas Natural está típicamente sujeta a revisión periódica por parte de las autoridades competentes. Tras los mencionados procesos de revisión, o debido a la aprobación de nueva normativa, los regímenes regulatorios en vigor en dichas jurisdicciones, así como la interpretación de la normativa aplicable, podrían sufrir modificaciones, que podrían llegar a ser significativas. La introducción de las referidas modificaciones podría incidir en el actual esquema de retribución de las actividades reguladas, así como en los costes operativos, de capital, de materias primas e incentivos a la eficiencia, entre otras magnitudes. Todo esto podría afectar de un modo adverso al negocio, beneficios, subvenciones y situación financiera de Gas Natural.

Aunque Gas Natural considera que cumple sustancialmente con la legislación aplicable a su actividad, Gas Natural está sujeta a un conjunto complejo de normas en diferentes jurisdicciones. En caso de que los organismos públicos o privados que pudiera corresponder interpretaran o aplicaran de manera distinta al criterio de Gas Natural la referida normativa, podría cuestionarse o recurrirse dicho cumplimiento y, de resultar probado cualquier incumplimiento, podría afectar de un modo material adverso al negocio, perspectivas, beneficios, subvenciones y situación financiera de Gas Natural.

***La distribución de gas y electricidad está sujeta al mantenimiento de determinadas concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas.***

Dado el carácter regulado de parte de los sectores de gas y electricidad en los que opera Gas Natural (España, Latinoamérica e Italia), algunas de las actividades de Gas Natural están sujetas a la obtención de las correspondientes concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas que, con carácter general, son de larga duración. La operación sin la obtención de dichos permisos puede dar lugar a la imposición de sanciones. Además, y principalmente en Latinoamérica e Italia, Gas Natural suele suscribir contratos o acuerdos de distribución y transporte de gas con las correspondientes autoridades regulatorias. Tales contratos regulan los esquemas de retribución y, con ello, el retorno de las inversiones realizadas en estas actividades.

El retorno y el rendimiento de las inversiones en las jurisdicciones donde existen dichos contratos se encuentra, por tanto, condicionado a la obtención y mantenimiento de las correspondientes concesiones y autorizaciones administrativas a medio y largo plazo. En muchos casos, dichas circunstancias se encuentran fuera del control de Gas Natural y sobrepasan su capacidad de gestión. Cualesquiera nuevas condiciones políticas, sociales o económicas en tales jurisdicciones podrían afectar la estabilidad de los mencionados contratos, concesiones, licencias u otras autorizaciones administrativas, tener consecuencias imprevisibles sobre los planes de negocio de Gas Natural, así como afectar adversamente la remuneración de las actividades reguladas (y, por tanto, el retorno de las inversiones) en dichos países.

Adicionalmente, cabe considerar que las concesiones están sujetas al cumplimiento de ciertos compromisos que, de no ser cumplidos, pueden causar sanciones, una reducción de nuestra retribución, la revocación de las mismas y la ejecución de eventuales garantías o avales otorgados, pudiendo afectar al retorno de las inversiones de Gas Natural, a su negocio, a su situación financiera, así como a sus resultados.

***Es posible que Gas Natural no pueda llevar a cabo las desinversiones de activos que sean requeridas por las autoridades de competencia españolas, o que deba llevarlas a cabo en términos desfavorables, y puede que Gas Natural tenga que afrontar un mayor nivel de competencia como resultado de las citadas desinversiones.***

La Comisión Nacional de Competencia (la **CNC**), en virtud de resolución de su Consejo de fecha 11 de febrero de 2009, notificada a Gas Natural al día siguiente, decidió subordinar la aprobación de la operación de concentración económica consistente en la toma de control exclusivo de Unión Fenosa por parte de Gas Natural al cumplimiento por ésta de determinados compromisos presentados por Gas Natural. Por su parte, el Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, con fecha 17 de febrero de 2009, resolvió no elevar la decisión sobre la concentración al Consejo de Ministros, notificando dicha decisión a Gas Natural y a la CNC en esa misma fecha. Entre los mencionados compromisos se encuentran los siguientes:

- (a) la desinversión de los siguientes activos:
  - (i) 600.000 puntos de distribución de gas natural;
  - (ii) la cartera de clientes de Gas Natural que se corresponda con dichos puntos de distribución (aproximadamente 600.000);
  - (iii) 2.000 MW de capacidad de generación de electricidad mediante tecnología de ciclos combinados; y

- (iv) la participación de Gas Natural en Enagás S.A. (actualmente de un 5%).
- (b) Gas Natural deberá cumplir con determinados compromisos confidenciales en relación con Unión Fenosa Gas Comercializadora, S.A., al objeto de mantener la autonomía de esta sociedad respecto al suministro de gas a terceros en España;
- (c) Gas Natural se compromete a cesar, en el plazo de un mes desde la adquisición del control efectivo de Unión Fenosa, al Consejero designado por esta última en el Consejo de Administración de Compañía Española de Petróleos, S.A. ("CEPSA").

Adicionalmente, mientras Repsol tenga una participación en Gas Natural superior al 15%, Gas Natural se compromete a:

- (i) no hacer uso de su facultad de proponer Consejeros en el Consejo de Administración de CEPSA;
- (ii) no solicitar información comercial o industrial confidencial de CEPSA en su calidad de accionista;
- (iii) garantizar que a través de la participación en Nueva Generadora del Sur, S.A., Repsol YPF no tenga acceso a información comercial o industrial confidencial del complejo petroquímico de CEPSA en San Roque.

La venta de los activos requeridos está sujeta a la revisión por parte de la CNC, y los compromisos frente a la CNC pueden ser recurridos por los competidores de Gas Natural y por otros terceros con interés legítimo. Además, Gas Natural no puede asegurar que sea capaz de ejecutar las desinversiones requeridas, ni que pueda hacerlo en los plazos estipulados, ni que, de llevarse a cabo, dichas desinversiones se puedan realizar en condiciones favorables. En el caso de que Gas Natural no efectúe la venta de los activos requeridos en los plazos estipulados, podría revocarse la autorización de la toma de control, así como imponérsele multas (que podrían ser significativas), la venta forzosa de activos en un periodo limitado de tiempo u otras obligaciones de naturaleza regulatoria. En caso de incumplimiento por parte de Gas Natural, o en caso de que se produjese la venta de activos en términos desfavorables, podrían derivarse efectos materiales adversos para el negocio, las perspectivas, la situación financiera y los resultados del Grupo Resultante. Además, dado que se requiere que Gas Natural amortice de forma anticipada parte de la Financiación mediante la venta de estos activos, en la medida en que no se lleven a cabo las ventas requeridas, o en caso de que dichas ventas se lleven a cabo en condiciones desfavorables para Gas Natural, es posible que no se pueda reducir la deuda neta consolidada del Grupo Resultante como estaba previsto.

Gas Natural tiene previsto llevar a cabo ventas de activos por un importe agregado de aproximadamente 3.000 millones de euros (incluyendo los activos que Gas Natural venderá en España en cumplimiento de los compromisos de desinversión asumidos frente a la CNC). Sin embargo, dado que los importes brutos que se obtengan de cualquier venta dependerán de las condiciones de mercado imperantes, la competencia por los activos entre los compradores y otros factores, muchos de los cuales escapan al control de Gas Natural, ésta no puede asegurar el importe de cualquier venta ni que el mismo alcance el valor de mercado estimado por Gas Natural de dichos activos.

Finalmente, la causa y el objetivo expreso de las disposiciones de activos requeridas es la creación de competencia efectiva en los mercados españoles de gas y electricidad en relación con la cuota de mercado del Grupo Resultante. En consecuencia, es probable que Gas Natural se enfrente a un

mayor nivel de competencia en estos mercados, y puede que no consiga mantener a todos los clientes que no se transfieran como consecuencia de las desinversiones. Dado que se trata de los principales mercados en los que opera Gas Natural, cualquier reducción de la cuota de mercado de Gas Natural en los mercados de gas y electricidad en España podría tener efectos materiales adversos en el negocio, situación financiera y resultados del Grupo Resultante.

***Los negocios de Gas Natural están sometidos a riesgos operativos inherentes al mercado que pueden afectar o causar interrupciones en su suministro de gas y/o generación de electricidad.***

Las actividades de Gas Natural 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 o la destrucción de las mismas. A mero título ilustrativo, durante los dos últimos años, se han producido diversas indisponibilidades accidentales en algunas plantas de generación eléctrica de ciclo combinado. Adicionalmente, se pueden producir indisponibilidades en las estaciones de compresión del gasoducto del Magreb, o situaciones en las que los aprovisionadores de gas comuniquen a Gas Natural reducciones del suministro y/o situaciones de fuerza mayor. Acontecimientos como éstos, u otros de similar naturaleza, son impredecibles y pueden causar interrupciones en el suministro de gas y la generación de electricidad. En este tipo de situaciones, a pesar de existir las pertinentes coberturas a través de la contratación de seguros de riesgos, como seguros ante potenciales pérdidas de beneficio y daños materiales, la situación financiera y los resultados de Gas Natural pueden verse afectados en la medida en que las pérdidas que se produzcan no estén aseguradas, la cobertura sea insuficiente, o se generen pérdidas económicas como consecuencia de limitaciones de cobertura o franquicias asumidas, así como por potenciales encarecimientos de las primas satisfechas al mercado asegurador.

Gas Natural suscribe contratos a largo plazo para su aprovisionamiento de gas, y en consecuencia, la disponibilidad de gas depende del cumplimiento de tales contratos por sus correspondientes contrapartes. En concreto, sus 3 principales proveedores de gas le proporcionan un 70% del total del aprovisionamiento. Por ello, ante una eventual falta de disponibilidad de gas debido al incumplimiento de los contratos de aprovisionamiento por sus correspondientes contrapartes o a cualquier otra causa, Gas Natural puede verse obligado a buscar otras fuentes alternativas de gas a efectos de garantizar la continuidad de suministro, para lo que puede llegar a tener que acceder al mercado spot, un mercado no organizado orientado a la compra-venta a corto plazo de gas físico (fundamentalmente gas natural licuado –GNL) para adquirir el gas necesario que, en su caso, podrían realizarse en condiciones más onerosas a las de los contratos de aprovisionamiento actuales de Gas Natural, un coste que puede ser irrecuperable bajo los contratos incumplidos por las correspondientes contrapartes. Gas Natural no puede asegurar que, en tales circunstancias, pueda adquirir el gas necesario para asegurar el suministro, ni que, en caso de adquirirlo, las correspondientes adquisiciones se produzcan en términos razonables, lo que podría afectar negativamente a la situación financiera y los resultados del Grupo Gas Natural.

***Gas Natural está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales***

El sector en el que opera el Grupo Gas Natural ha experimentado en los últimos años una tendencia a una mayor litigiosidad, como resultado de la volatilidad de los precios del petróleo y de la mayor competencia en el mercado liberalizado, entre otros factores. Actualmente, Gas Natural y sus filiales son parte de diversos procedimientos judiciales, arbitrajes y actuaciones regulatorias. El resultado adverso en uno o más de dichos procedimientos (incluyendo cualquier acuerdo extra-

judicial) podría traducirse en un efecto material adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Gas Natural.

***Gas Natural está expuesto a posibles reclamaciones de responsabilidad civil en el desarrollo ordinario de sus actividades.***

Gas Natural podría ser objeto de reclamaciones de responsabilidad civil por lesiones personales y/o otros daños causados en el desarrollo ordinario de sus actividades, tales como averías en la red de distribución, explosiones de gas, polución o vertido de sustancias tóxicas o incidentes con sus plantas de generación. La interposición de dichas reclamaciones podría conllevar el pago de indemnizaciones con arreglo a la legislación aplicable en aquellos países en los que Gas Natural opera, lo que podría dar lugar, en la medida en que las pólizas de seguros de responsabilidad civil contratadas no cubran el importe de dichas indemnizaciones, a un efecto material adverso en el negocio, perspectivas, situación financiera y resultados de Gas Natural.

***Gas Natural está expuesto a variaciones en los precios del crudo y del gas natural.***

Una parte importante de los gastos operativos de Gas Natural está vinculada a la compra de gas natural y de gas natural licuado (GNL) para su comercialización en el mercado libre y suministro a mercados regulados. Igualmente, sus plantas de ciclo combinado utilizan como combustible el gas natural. Las compras de energía representaron, respectivamente, el 65,7%, el 60,9% y el 66,4% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

Aunque los precios que Gas Natural 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 utilizan como combustible el gas natural.

Los precios de las materias primas experimentan variaciones significativas, y por ello, no existe garantía alguna de que se mantenga en los niveles estimados. Por ejemplo, durante el ejercicio 2008 se han producido variaciones significativas en el precio del crudo y sus derivados, acentuándose su volatilidad. La media anual del precio del barril Brent en 2007 era de 72,39 dólares, aumentando un 34,4% durante el 2008 para alcanzar un precio medio de 97,26 dólares en 2008, aunque durante el último trimestre de 2008 se ha situado en 55,48 dólares (*fuentes: BP Trading conditions update – “Crude oil and natural gas markets archive”*). Los precios del gas natural también están influenciados por factores geográficos, incluyendo a título enunciativo pero no limitativo la creciente demanda de China e India y las incertidumbres sobre la oferta asociadas a la inestabilidad política en Oriente Próximo y Oriente Medio.

El negocio de Gas Natural incluye, entre otras actividades, la venta al por mayor de gas natural a generadores eléctricos y a otros clientes. Con respecto a tales operaciones, los ingresos y resultados de Gas Natural suelen depender, en gran medida, de los precios de mercado imperantes en los mercados regionales en los que opera y en otros mercados competitivos. Como consecuencia, el negocio de venta al por mayor de gas natural está expuesto al riesgo de fluctuación de las materias primas y del precio de la electricidad.

Las variaciones en el precio de la materia prima podrían afectar de un modo adverso a los resultados de Gas Natural, en la medida en que (en el caso de incrementos en el precio de la materia prima) el aumento en los costes de generación y costes operativos no se pudiera trasladar a sus clientes de gas y electricidad, o que (en el caso de disminuciones en el precio de la materia prima)

no pudiera negociarse una rebaja en los precios con los proveedores de Gas Natural, o contrarrestarse de algún otro modo a través de contratos de cobertura o cualquier otra técnica de gestión de riesgos.

***Gas Natural podría verse obligado a comprar más gas del que necesita para el desarrollo de su actividad con arreglo a los contratos con cláusulas “take-or-pay”.***

La mayor parte de las compras de gas natural y gas natural licuado (GNL) se realizan a través de contratos a largo plazo, que incluyen cláusulas conforme a las cuales Gas Natural 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 no necesite adquirir el volumen de gas comprometido para un momento determinado, estará obligado contractualmente a pagar la cantidad mínima comprometida de conformidad con las cláusulas “take-or-pay”.

Los mencionados contratos contienen unos volúmenes de gas que se corresponden con las necesidades estimadas de Gas Natural. Dichas estimaciones se realizan en base a experiencias previas y a las circunstancias e información existentes a la fecha de negociación de los mismos. No obstante, las necesidades reales pueden ser inferiores a las previstas en el momento de suscripción de los contratos. En caso de producirse variaciones significativas en tales estimaciones, Gas Natural estará obligado a adquirir un mayor volumen de gas del que efectivamente necesita o, en su defecto, a pagar por la cantidad de gas mínima comprometida, con independencia de que no adquiera el exceso sobre sus necesidades, lo que podría afectar de un modo adverso y significativo a los costes operativos de Gas Natural.

***Las actividades de Gas Natural están sometidas al cumplimiento de una normativa extensa en materia de protección medioambiental.***

Gas Natural y sus sociedades filiales están sometidas al estricto cumplimiento de normativa extensa en materia de protección medioambiental que exige, entre otros aspectos, la elaboración de estudios de evaluación del impacto medioambiental, la obtención de las pertinentes autorizaciones, licencias y permisos, así como el cumplimiento de determinados requisitos. Entre otros, Gas Natural debe tener en cuenta los siguientes riesgos:

- que los estudios de evaluación del impacto medioambiental podrían no ser aprobados por las autoridades competentes correspondientes;
- que las autorizaciones y licencias ambientales podrían no ser otorgadas o ser revocadas por el incumplimiento de las condiciones que en ellas se impongan;
- que la opinión pública podría oponerse a los proyectos propuestos por Gas Natural, de lo que podría derivarse un retraso o cancelación de los mismos; y
- que el marco regulatorio o su interpretación por las autoridades podría sufrir modificaciones o cambios, lo que podría provocar un aumento de los costes o plazos para poder cumplir con el nuevo marco regulatorio.

En los últimos años, la legislación en materia de protección medioambiental se ha hecho más onerosa en los distintos países en los que Gas Natural opera. Aunque Gas Natural estima que ha realizado las actuaciones necesarias para cumplir con la legislación aplicable, la modificación y aplicación de la misma puede suponer la exigencia de inversiones significativas para su cumplimiento, puede aumentar el coste relativo a la puesta en funcionamiento de las plantas de

ciclos combinados, así como afectar adversamente a los clientes industriales, que compran gas para sus negocios, lo que a su vez puede provocar un descenso del consumo de gas o electricidad.

Además, la normativa aplicable en materia medioambiental limita la emisión de agentes contaminantes a la atmósfera procedentes de grandes instalaciones de combustión en España. En concreto, las operaciones que se llevaron a cabo durante el periodo 2005-2007, y las previstas para el periodo 2008-2012 arrojan unas emisiones superiores a la cantidad de derechos asignados a Gas Natural, por lo que tanto en el periodo 2005-2007 como en 2008 la Sociedad se ha visto obligada a realizar las compras en el mercado correspondientes al déficit anual.

Gas Natural 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 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 CO<sub>2</sub>.

Por otro lado, de conformidad con lo establecido por el Real Decreto-Ley 3/2006 (para los años 2006 y 2007) y del Real Decreto-Ley 11/2007 (para el período 2008-2012), las empresas generadoras de electricidad deben ingresar, para compensar el déficit tarifario, un importe sustancialmente equivalente al valor de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> recibidos gratuitamente en los correspondientes ejercicios. En virtud de la normativa de desarrollo al efecto, Gas Natural se vio obligada a efectuar el ingreso correspondiente al ejercicio 2006 por importe de 60 millones de euros, sin que a fecha de hoy se haya dictado la normativa de desarrollo correspondiente a los ejercicios posteriores. Aunque la generalidad de las empresas participantes en la actividad de generación de energía eléctrica han impugnado las mencionadas normas, no se puede descartar que la administración apruebe los desarrollos reglamentarios correspondientes u otras medidas, de forma que la citada normativa se aplique efectivamente a los ejercicios 2007 y posteriores.

De materializarse cualquiera de los anteriores riesgos, podrían tener un efecto materialmente adverso en el negocio, las perspectivas, los resultados y la situación financiera del Grupo Gas Natural.

***Gas Natural está expuesto a riesgos derivados de los tipos de interés y tipos de cambio de divisa extranjera.***

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos de efectivo de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, por lo que afectan tanto al patrimonio como al resultado respectivamente. A 31 de diciembre de 2008, la deuda a tipo fijo supone el 73,3% de la deuda total del Grupo Gas Natural, siendo el restante 26,7% deuda a tipo variable. La deuda a tipo variable de Gas Natural está sujeta a la aplicación de los tipos de interés, y podría verse afectada principalmente por las fluctuaciones en el *Europe Interbank Offered Rate* (EURIBOR), el *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) y los tipos de referencia en Argentina, Brasil, Colombia y México.

Por otro lado, Gas Natural 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 denominada en moneda distinta al euro, a las operaciones que Gas Natural 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. A 31 de diciembre de 2008, una deuda financiera neta de 1.076 millones de euros, que supone un 20,0% de la deuda financiera neta total, era denominada en moneda diferente al euro, predominantemente en

dólares americanos, pesos mexicanos (MXN) y reales brasileños (BRL). Además, en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, aproximadamente un 25,1% del importe neto de la cifra de negocio consolidada que obtiene Gas Natural procedieron de sus inversiones en Latinoamérica, Puerto Rico y el gasoducto de Magreb, que generan ingresos en monedas locales diferentes del euro. Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el euro y el dólar estadounidense, la divisa en la que las compras de gas realizadas por Gas Natural están denominadas o a la que están referenciadas, pueden afectar también a los resultados y situación financiera de Gas Natural.

A pesar de que Gas Natural lleva a cabo políticas pro-activas de gestión de los anteriores riesgos con el objeto de minimizar su impacto en sus resultados, en algunos casos, estas políticas pueden resultar ineficaces para mitigar los efectos adversos inherentes a las fluctuaciones de los tipos de interés y en los tipos de cambio, pudiendo afectar de forma adversa y significativa a los resultados y situación financiera de Gas Natural.

***La construcción y desarrollo de nuevas infraestructuras puede quedar afectada por factores que excedan del control de Gas Natural.***

La construcción y desarrollo de nuevas infraestructuras de distribución y suministro de gas natural, la exploración, producción y venta de gas natural licuado (GNL), así como los proyectos de generación y distribución de electricidad, pueden tener un alto grado de complejidad y requerir periodos amplios de tiempo para su ejecución.

Con respecto a estos nuevos proyectos, no se puede garantizar que no existan:

- retrasos en la obtención de las autorizaciones, licencias o permisos necesarios, incluidos aquellos en materia de protección medioambiental;
- modificaciones en los precios de la maquinaria, materiales o mano de obra, así como la insuficiencia de los mismos;
- oposición al desarrollo de infraestructuras energéticas, incluyendo aquellas áreas sensibles desde el punto de vista medioambiental;
- oposición de determinados grupos políticos, étnicos o de cualquier otra índole;
- cambios adversos en el marco legal y regulatorio en aquellos países en los que opere el Grupo Resultante;
- expiración o renovación de los contratos vigentes sobre activos inmobiliarios;
- dificultades o retrasos en la expropiación o disposición de los bienes inmuebles que sean necesarios para el desarrollo de los nuevos proyectos;
- condiciones meteorológicas adversas, así como supuestos de fuerza mayor (catástrofes, accidentes, etc.), que pueden retrasar la construcción de la red de distribución de gas, de plantas o subestaciones de electricidad;
- incapacidad de obtener financiación en términos satisfactorios para Gas Natural;
- competencia en el área de servicio; y
- cambios adversos en el precio del gas natural y del gas licuado.

Cualquiera de estos factores (o cualesquiera otros factores similares a los anteriores) puede causar retrasos o cancelaciones en el inicio o ejecución de nuevos proyectos o proyectos en desarrollo, pudiéndose producir un aumento de los costes inicialmente estimados, lo que podría afectar de modo adverso al negocio, los resultados y la situación financiera de Gas Natural. En caso de no poder completar un nuevo proyecto, los costes en los que se hubiese incurrido no serían recuperables, lo que podría afectar de modo adverso a la rentabilidad del negocio.

***Las condiciones meteorológicas pueden afectar de un modo adverso a la demanda de gas y electricidad, provocando un impacto negativo en los resultados e ingresos de Gas Natural.***

La demanda de electricidad y de gas natural está ligada al clima. Normalmente en Europa y México se produce un aumento de la demanda durante los meses de invierno, desde octubre hasta marzo (o desde abril hasta septiembre en Argentina, y en menor medida en Brasil), y un descenso durante los meses desde abril hasta septiembre (o desde octubre hasta marzo en Argentina, y en menor medida en Brasil). 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, fundamentalmente. Los ingresos y resultados de Gas Natural 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.

***El desarrollo del negocio eléctrico de Gas Natural está sometido a distintos factores que están fuera del control de Gas Natural.***

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

- incrementos en el coste de generación, incluyendo los incrementos en el precio del combustible;
- pérdida de competitividad con otras tecnologías, por incremento relativo del coste de generación con gas natural;
- una posible disminución de la tasa de crecimiento de consumo de electricidad debido a distintos factores, tales como condiciones económicas o la implementación de programas de ahorro de energía;
- 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 en los que Gas Natural es propietario de plantas de generación o tiene una participación en las mismas;
- imposición de eventuales condiciones por parte de las autoridades regulatorias a medida que se vayan liberalizando los mercados donde Gas Natural actúa; y

- la aparición de fuentes energéticas alternativas debido a las nuevas tecnologías y al creciente interés por las energías renovables y la cogeneración.

***Las sociedades filiales latinoamericanas de Gas Natural están expuestas a una serie de riesgos, incluyendo crisis económicas y riesgos políticos.***

Una parte importante del resultado operativo de Gas Natural es generado por sus filiales latinoamericanas. Las operaciones en Latinoamérica están expuestas a diferentes riesgos inherentes a la inversión en la región. En el ejercicio 2008, la aportación al EBITDA (entendido como resultado de explotación + amortizaciones + provisiones operativas) del negocio de Gas Natural en Latinoamérica representó aproximadamente un 22,0%, frente a un 18,7% en el ejercicio 2007 y un 20,2% en el ejercicio 2006. 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.

La mayoría de estos acontecimientos han ocurrido a lo largo de las dos últimas décadas en los mercados latinoamericanos más importantes, tales como Brasil, Colombia, México y Argentina.

Además, los ingresos de las filiales latinoamericanas de Gas Natural, su valor de mercado y los dividendos recaudados por tales filiales, están expuestos a los riesgos propios del país en que operan, lo que puede afectar negativamente a la demanda, el consumo y los tipos de cambio de divisas.

Gas Natural no puede predecir la forma en que afectaría cualquier empeoramiento futuro de la situación política y económica de Latinoamérica, o cualquier otro cambio en la legislación o normativa en los países latinoamericanos en que opera, incluida toda modificación de la legislación vigente o de cualquier otro marco regulador, a las filiales de Gas Natural o a sus actividades, situación económica o resultados de sus operaciones.

***La cuota de mercado de Gas Natural en España ha disminuido como resultado de la progresiva liberalización del sector de gas natural.***

La regulación del sector de gas natural en España tiene como marco de referencia la Ley 34/1998 de 7 de octubre, del sector de Hidrocarburos, que tenía por objeto la liberalización del sector, en línea con lo estipulado en la Directiva 2003/55/CE, de 26 de junio de 2003, que derogó la Directiva 98/30/CE.

Desde 1999 los consumidores cualificados podían acudir al mercado liberalizado para la compra de gas natural. Es, a partir del 1 de enero de 2003, cuando todos los consumidores pueden elegir entre comprar gas de los distribuidores en el mercado regulado o de los comercializadores en el mercado liberalizado. Desde el 1 de julio de 2008, el gas natural pasa a ser suministrado exclusivamente por los comercializadores, desapareciendo el suministro a tarifa, que hasta entonces era realizado por las empresas distribuidoras. A partir de ese momento, los consumidores de gas natural pasan a ser suministrados en el mercado liberalizado a un precio máximo que se denomina tarifa de último recurso. La liberalización, la entrada de nuevos comercializadores en el mercado español de gas, así como la migración de los clientes regulados a otros comercializadores, ha provocado una reducción de la cuota de mercado en ventas a cliente final de Gas Natural. De conformidad con la información publicada por la Comisión Nacional de Energía ("*Información trimestral de supervisión del mercado minorista – Cuarto trimestre 2008, Informes Anuales 2007 y 2008*"), Gas Natural tuvo una cuota de comercialización en el mercado español liberalizado del 43,7% en el ejercicio 2008, frente al 46,5% del ejercicio 2007 y el 47,6% del ejercicio 2006. Cabe la posibilidad de que Gas Natural siga perdiendo cuota de mercado debido a la presencia de nuevos comercializadores (como Sonatrach o los demás partícipes en Medgaz) o de los ya existentes. Una nueva pérdida de cuota de mercado podría afectar de un modo adverso y significativo a la cifra de negocios de Gas Natural.

Por otro lado, con arreglo a la legislación española, Gas Natural no puede aportar gas natural para el consumo en España en una cuantía superior al 70% del consumo nacional, excluyendo, en todo caso, los autoconsumos que se puedan realizar por las sociedades del Grupo Gas Natural.

***Es posible encontrar obstáculos en la repatriación de las ganancias obtenidas por filiales extranjeras de Gas Natural.***

Cualquier pago de dividendos, préstamos o retribuciones a Gas Natural efectuado por cualesquiera de sus filiales extranjeras puede estar sujeto a restricciones o exacciones con arreglo a la normativa local aplicable. Igualmente tales pagos están sujetos al cumplimiento de la normativa de transacciones exteriores y de control de cambios vigente en las jurisdicciones de las filiales. Además, se hace constar que algunos de los préstamos otorgados a las filiales en Latinoamérica contienen limitaciones a la distribución de dividendos por parte de las sociedades filiales latinoamericanas de Gas Natural, restringiendo la capacidad de Gas Natural de repatriación de las ganancias obtenidas por sus filiales extranjeras.

Si Gas Natural no es capaz de repatriar los beneficios generados por sus filiales, su capacidad para pagar dividendos o reinvertir beneficios se podría ver afectada de un modo negativo.

#### **4. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN PREVISTOS EN LA NOTA SOBRE LAS ACCIONES**

*Gas Natural no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente o que vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos o, si se desarrolla tal mercado de negociación, la volatilidad del precio de tales derechos, que puede ser mayor a la volatilidad del precio de las acciones de Gas Natural.*

Los derechos de suscripción preferente del aumento de capital objeto del presente Documento de Registro serán negociables en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un período de quince días naturales.

Gas Natural no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente en las referidas Bolsas de Valores durante el referido período o que, a lo largo del mismo, vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos.

*Una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de Gas Natural podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente.*

Dado que el precio de negociación de los derechos depende del precio de negociación de las acciones de Gas Natural, una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de Gas Natural podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente y, por lo tanto, puede verse afectado por los mismos riesgos descritos en el presente Documento de Registro a los que los titulares de las acciones de Gas Natural podrían hacer frente en el futuro.

Además, Gas Natural no puede asegurar a los titulares de derechos de suscripción preferente que el precio de cotización de las acciones de Gas Natural no caiga por debajo del precio de suscripción de las acciones después de que los titulares de los derechos hayan elegido ejercitarlos. Si esto ocurre, los titulares de derechos de suscripción preferente se habrán comprometido a adquirir nuevas acciones a un precio superior al precio de mercado, y sufrirán una pérdida inmediata. Además, Gas Natural no puede asegurar a los titulares de derechos de suscripción preferente que después del ejercicio de sus referidos derechos consigan vender sus acciones a un precio igual o superior al precio de suscripción.

Durante el mes de febrero de 2009, el precio máximo de la acción de Gas Natural ha sido de 18,89 euros y el mínimo de 14,02 euros.

*Un retraso en el comienzo de la cotización de las acciones de Gas Natural emitidas en el aumento de capital afectaría a su liquidez e imposibilitaría su venta hasta que fueran admitidas a cotización.*

La ampliación de capital objeto del presente Documento de Registro debe inscribirse en el Registro Mercantil de Barcelona. Posteriormente, Gas Natural va a solicitar la admisión a cotización de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

En este sentido, Gas Natural estima que, salvo imprevistos, el aumento de capital objeto del presente Documento de Registro quedará inscrito en el mismo día hábil del otorgamiento de la escritura pública de aumento de capital, y las acciones de Gas Natural a emitir con ocasión del mencionado aumento de capital serán admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), dentro de los tres días hábiles bursátiles siguientes a la inscripción de las mencionadas acciones

como anotaciones en cuenta en los registros de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U.

Un retraso en el comienzo de la cotización de las acciones de Gas Natural a emitir con ocasión del aumento de capital objeto del presente Documento de Registro en las Bolsas de Valores afectaría a la liquidez de las mencionadas acciones, afectando a la capacidad de venta de estas acciones hasta que fueran admitidas a cotización.

***El valor de cotización de las acciones de Gas Natural puede ser volátil.***

El valor de cotización de las acciones de Gas Natural puede ser volátil. Factores tales como la percepción por parte del mercado de las probabilidades de éxito de la Oferta, del aumento de capital objeto del presente Documento de Registro, la evolución de los resultados de explotación o situación financiera de Gas Natural o las previsiones sobre los mismos, los nuevos servicios o productos ofrecidos por Gas Natural o sus competidores, la publicidad negativa, los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre Gas Natural, los sectores en los que Gas Natural opera o los sectores en los que pudiera operar en el futuro, los cambios en la regulación de la industria energética en los países en los que opera Gas Natural, así como la percepción de los inversores sobre las inversiones de Gas Natural en Latinoamérica u otras jurisdicciones menos desarrolladas, las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o de los sectores en los que Gas Natural opera, así como cualesquiera otros factores más allá del control de Gas Natural, podrían tener un efecto negativo en la cotización de las acciones de Gas Natural.

Por otra parte, en los últimos meses, los mercados de valores en España y a nivel mundial han sufrido volatilidades importantes en términos de volumen de contratación y precios de cotización de los valores. Esta volatilidad podría afectar negativamente al valor de cotización de las acciones de Gas Natural, con independencia de cuáles sean su situación financiera y sus resultados. Durante el mes de febrero de 2009, la volatilidad media del precio de la acción de Gas Natural ha sido del 31,6%, con un máximo de 18,89 euros y un mínimo de 14,02 euros.

***Aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de Gas Natural y perderán el derecho a suscribir acciones nuevas al precio de suscripción.***

Tratándose de una emisión de nuevas acciones ordinarias de Gas Natural, aquellos accionistas que no ejerciten sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de Gas Natural en hasta un 50% de su participación actual, en caso de que se suscribiera el 100% de las nuevas acciones emitidas. Asimismo, aún en el caso de que un accionista transmitiese sus derechos de suscripción preferente no ejercitados, el precio que reciba como contraprestación podría no ser suficiente para compensarle completamente por la dilución de su participación en el capital de Gas Natural consecuencia del aumento de capital. Además, finalizado el periodo de suscripción preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán y los accionistas que no hayan ejercitado sus derechos no se verán compensados de ninguna forma.

***La venta de un número sustancial de acciones de Gas Natural tras la ampliación de capital, o la percepción de que estas ventas se pueden producir, podrían afectar negativamente a la cotización de las acciones de Gas Natural.***

La venta de un número sustancial de acciones de Gas Natural en el mercado tras la ampliación de capital objeto del presente Documento de Registro, o la percepción de que estas ventas se pueden producir, podrían afectar significativa y negativamente al valor de cotización de las acciones de Gas

Natural. En particular, si cualquiera de los accionistas significativos de Gas Natural, como Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, Repsol YPF, S.A. o GDF Suez, S.A., anunciase su intención de deshacerse de una parte de su participación en Gas Natural, o si existieran rumores o especulaciones en el mercado en relación con una posible transmisión, el precio de cotización de las acciones de Gas Natural tras la ampliación de capital podría verse afectado negativamente.

***Los accionistas principales de Gas Natural, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona y Repsol YPF, S.A., pueden ejercer una influencia significativa sobre Gas Natural tras la ampliación de capital, y sus intereses pueden diferir de los de otros inversores.***

A fecha del presente Documento de Registro, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ostenta el 37,494% de los derechos de voto de Gas Natural, Repsol YPF, S.A. ostenta el 30,847% de los derechos de voto de Gas Natural. Por otra parte, Repsol YPF, S.A. y la Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona son partes de un acuerdo de accionistas en relación con Gas Natural, descrito con detalle en el apartado 18.3 del Documento de Registro. Entre otras cuestiones, de conformidad con el mencionado acuerdo de accionistas, el Consejo de Administración de Gas Natural estará constituido por 17 miembros, 5 de los cuales estarán nombrados a propuesta de Repsol YPF, S.A. y 5 estarán nombrados a propuesta de Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona. Gas Natural estima que, tras la Oferta y la ampliación de capital objeto del presente Documento de Registro, Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona y Repsol YPF, S.A. continuarán nombrando a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural.

Los intereses de Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona y Repsol YPF, S.A. podrían diferir de los intereses de otros accionistas.

***En el caso de que se produjera algún supuesto de fuerza mayor o no se cumpliera alguna de las condiciones suspensivas del contrato de aseguramiento, no se podrán revocar las órdenes relativas al ejercicio de los derechos de suscripción preferente que ya se hubiesen realizado.***

El contrato de aseguramiento firmado por Gas Natural para garantizar la colocación del 31,66% de las acciones emitidas en el aumento de capital objeto del presente Documento de Registro podrá ser resuelto (quedando, por tanto, resueltas las obligaciones de aseguramiento y prefinanciación de las entidades aseguradoras) decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales (tal como este término se define en la Nota sobre las Acciones que se adjunta como Anexo III al presente Folleto) en el supuesto de que en cualquier momento desde su firma y hasta las 9:00 horas de Madrid del 2 de abril de 2009 se produzca algún supuesto de resolución de los especificados en el apartado 5.4.3 de la Nota sobre las Acciones.

Adicionalmente, el contrato de aseguramiento está sujeto al cumplimiento de varias condiciones suspensivas, habituales en este tipo de operaciones, que deberán ser cumplidas con anterioridad en general a la Fecha de Prefinanciación (tal como este término se define en la Nota sobre las Acciones) y a aquellas otras señaladas en el contrato de aseguramiento. En caso contrario, el contrato de aseguramiento (y, por tanto, las obligaciones de aseguramiento y prefinanciación de las entidades aseguradoras) no entrará en vigor.

Aun si se resolviese el contrato de aseguramiento o no entrase en vigor por no cumplirse una condición suspensiva, los accionistas legitimados y los inversores que ejerciten sus derechos de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones realizadas. En este caso, la ampliación de capital podría resultar incompleta.

La terminación del contrato de aseguramiento será comunicada por Gas Natural mediante hecho relevante tan pronto se produzca y podría tener un efecto material adverso en el precio de cotización y en el valor de los derechos de suscripción preferente y acciones nuevas, con independencia de la situación financiera y resultados de Gas Natural.

Con independencia de lo anterior, en caso de que alguna de las entidades aseguradoras incumpla cualquiera de sus compromisos de aseguramiento o prefinanciación, el resto de entidades aseguradoras asumirán la totalidad o parte del compromiso de la entidad incumplidora, con el límite del 10% del aseguramiento total y en proporción a su compromiso de aseguramiento.

### **III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones.**

D. Rafael Villaseca Marco, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de Gas Natural SDG, S.A. (la *Sociedad*, el *Emisor* o *Gas Natural* y, conjuntamente con las sociedades que forman parte de su grupo a efectos de la normativa mercantil, el *Grupo Gas Natural*), asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) N°809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 (la *Nota sobre las Acciones*), conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de Gas Natural en su reunión de 10 de marzo de 2009.

##### **1.2 Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones.**

D. Rafael Villaseca Marco declara, en la representación que ostenta, que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones 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 anterior relativa a Factores de Riesgo, apartado “Factores de riesgo para los valores ofertados y/o admitidos a negociación previstos en la nota sobre las acciones”.

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1 Declaración sobre el capital circulante.**

Con la información disponible hasta la fecha, Gas Natural considera que los recursos financieros de que dispone en la actualidad, unido a los que espera generar en los próximos doce meses, son suficientes para atender los requisitos operativos de la Sociedad durante dicho periodo de tiempo.

##### **3.2 Capitalización y endeudamiento.**

A continuación se recogen las principales cifras de capitalización y endeudamiento consolidadas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008:

31 de diciembre de 2008	Millones de euros
<b>CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</b>	
<b>A. Total Pasivo Financiero Corriente</b>	<b>934</b>
Asegurado <sup>(1)</sup>	252
No asegurado <sup>(2)</sup>	682
<b>B. Total Pasivo Financiero No Corriente</b>	<b>4.451</b>
Asegurado <sup>(1)</sup>	3.153
No asegurado <sup>(2)</sup>	1.298
<b>C. Patrimonio Neto</b>	<b>6.721</b>
Capital	448
Reservas	5.158
Dividendo a cuenta	(215)

31 de diciembre de 2008	Millones de euros
Ajustes por cambios de valor	(72)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	1.057
Intereses minoritarios	345
<b>TOTAL (A+B+C)</b>	<b>12.106</b>
<b>ENDEUDAMIENTO NETO</b>	
A. Pasivos financieros corrientes	934
B. Derivados e imposiciones financieras	(218)
C. Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes	(249)
<b>D. Deuda Financiera Neta Corriente (A+B+C)</b>	<b>467</b>
E. Pasivos financieros no corrientes	4.451
F. Derivados e imposiciones financieras	(5)
<b>G. Deuda Financiera Neta No Corriente (E+F)</b>	<b>4.446</b>
<b>H. Deuda Financiera Neta (D+G)</b>	<b>4.913</b>

- (1) Incluye aquellas deudas que tienen algún instrumento de cobertura.  
(2) Incluye aquellas deudas que no tienen instrumentos de cobertura.

Desde el 31 de diciembre de 2008 hasta la fecha de verificación de la presente Nota sobre las Acciones la variación más significativa con respecto a la información de capitalización y endeudamiento de la Sociedad que se detalla en el presente apartado, es la relativa al pago de un total de 6.175 millones de euros el día 3 de marzo de 2009, que incluyen (a) 5.825 millones de euros como precio de las 322.704.219 acciones de Unión Fenosa, S.A. (**Unión Fenosa**) representativas del 35,316% de sus derechos de voto, adquiridas en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de ACS (que se describe en el apartado 22.1 del Documento de Registro), y (b) 350 millones de euros como parte del precio de las acciones adquiridas en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de Caixanova (que se describe en el apartado 22.1 del Documento de Registro) en virtud del cual el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pagarán el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa. La totalidad de tal importe ha sido financiado mediante disposiciones del Contrato de Financiación, que se encuentra descrito en el apartado 10.3 del Documento de Registro.

### 3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión.

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre Gas Natural y las entidades que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero descrito en dicho apartado en relación con el Aumento de Capital (tal y como se define en el apartado 3.4 siguiente).

Por otro lado, en relación con las Entidades Aseguradoras (tal como este término se define en el apartado 5.1.3 siguiente), se hace constar que:

- (a) UBS Limited es además (i) asesor financiero de Gas Natural en la adquisición de acciones de Unión Fenosa, (ii) una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro, y (iii) contraparte de Gas Natural en el *equity swap* que se describe con detalle en el apartado 22.1 del Documento de Registro;
- (b) Banco Santander, S.A. es además una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro. Adicionalmente, Santander

Investment, S.A. es la Entidad Agente del Aumento de Capital, tal como se indica en el apartado 5.4.2 siguiente;

- (c) Barclays Bank Plc es además una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro;
- (d) BNP Paribas (a través de su sucursal en España) es además una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro; y
- (e) Citigroup Global Markets Limited forma parte del mismo grupo que Citibank N.A., Sucursal en España, que es una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro;
- (f) Société Générale es además (i) una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro, y (ii) contraparte de Gas Natural en los *equity swaps* que se describen con detalle en el apartado 22.1 del Documento de Registro;
- (g) ING Bank N.V. forma parte del mismo grupo que ING Belgium, S.A., Sucursal en España, que es (i) una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro, y (ii) contraparte de Gas Natural en el *equity swap* que se describe con detalle en el apartado 22.1 del Documento de Registro; y
- (h) Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona es además (i) titular, directa e indirectamente, del 37,494% de los derechos de voto de Gas Natural, y (ii) una de las entidades prestamistas del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa, tal como se indica en el apartado 10.3 del Documento de Registro.

### **3.4 Motivos de la operación y destino de los ingresos.**

El aumento de capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones (el *Aumento de Capital*) tiene la finalidad de incrementar los fondos propios de la Sociedad, reforzando y optimizando su estructura y su importe neto será destinado en su totalidad al repago parcial de las cantidades debidas bajo el contrato de financiación suscrito por Gas Natural con diversas entidades financieras el 7 de agosto de 2008, al objeto de financiar la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, S.A., que se encuentra descrito en el apartado 10.3 del Documento de Registro.

## **4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE / ADMITIRSE A NEGOCIACIÓN**

### **4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados / admitidos a negociación, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.**

Las acciones a emitir como consecuencia del Aumento de Capital (las *Nuevas Acciones*) son acciones ordinarias de Gas Natural, de un (1) euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

En la actualidad, el capital social de Gas Natural es de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) euros, y está representado por cuatrocientas

cuarenta y siete millones setecientas setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) acciones de un (1) euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, cuyo código ISIN es ES0116870314.

La totalidad de las acciones de Gas Natural están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia), cotizan en el mercado continuo y forman parte del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la **CNMV**) asignará un Código ISIN a las Nuevas Acciones para su identificación en el momento de registro por la CNMV de la presente Nota sobre las Acciones, hasta el momento en se equiparen a las acciones de Gas Natural actualmente en circulación.

#### **4.2 Legislación según la cual se han creado los valores.**

El régimen legal aplicable a las Nuevas Acciones es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (**Ley de Sociedades Anónimas**) y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la **Ley del Mercado de Valores**), así como en las respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

#### **4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable del registro contable.**

Las acciones de Gas Natural están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (**Iberclear**), con domicilio en Plaza de la Lealtad, 1 (28014 Madrid), y de sus entidades participantes autorizadas (las **Entidades Participantes**).

#### **4.4 Divisa de la emisión de los valores.**

Las acciones de Gas Natural están denominadas en euros (€).

#### **4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.**

Las Nuevas Acciones son acciones ordinarias y atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de Gas Natural. En particular, cabe citar los siguientes derechos:

##### **4.5.1 Derechos a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.**

*Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos*

Las Nuevas Acciones de Gas Natural confieren el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. Las Nuevas Acciones darán derecho a la percepción de dividendos, a cuenta o definitivos, cuya distribución se acuerde a partir de la fecha en que queden inscritas a nombre de sus titulares en los correspondientes registros contables.

*Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad*

Los rendimientos que produzcan las acciones de Gas Natural podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco (5) años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

*Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes*

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 siguiente).

*Tasa de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos*

Las Nuevas Acciones al igual que las demás acciones que componen el capital social de Gas Natural, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias. El derecho al dividendo de las acciones de la Sociedad surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de Gas Natural acuerde un reparto de ganancias sociales. A fecha del presente Folleto, no hay dividendos acordados pendientes de distribución a los que no tengan derecho los titulares de las Nuevas Acciones.

#### **4.5.2 Derechos de asistencia y voto.**

Las Nuevas Acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las juntas generales de accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos Sociales de Gas Natural.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a la junta general de accionistas, podrán asistir a la misma los accionistas que, de forma individualizada o agrupadamente con otros, sean titulares de al menos cien (100) acciones, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco (5) días de antelación a su celebración, y se provean, en la forma prevista en la convocatoria, de la correspondiente tarjeta de asistencia, acreditativa del cumplimiento de los mencionados requisitos.

Cada acción da derecho a un (1) voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, que deberá ser accionista, con igual derecho de asistencia

#### **4.5.3 Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase.**

Todas las acciones de Gas Natural confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de acciones nuevas (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de acuerdo con el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, todas las acciones de Gas Natural confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

#### **4.5.4 Derecho de participación en los beneficios del emisor.**

Todas las acciones de Gas Natural confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales en los términos indicados en el apartado 4.5.1 anterior.

#### **4.5.5 Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación.**

Todas las acciones de Gas Natural confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad.

#### **4.5.6 Derecho de información.**

Las acciones representativas del capital social de Gas Natural confieren a sus titulares el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha ley y de la Ley del Mercado de Valores de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

#### **4.5.7 Cláusulas de amortización.**

No procede.

#### **4.5.8 Cláusulas de conversión.**

No procede.

#### **4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos.**

##### **4.6.1 Acuerdos sociales.**

Las Nuevas Acciones se emiten al amparo de los acuerdos sociales adoptados por (i) la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 16 de mayo de 2007; (ii) la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 10 de marzo de 2009; y (iii) el Consejo de Administración de Gas Natural, en su reunión de fecha 10 de marzo de 2009. A continuación se describen dichos acuerdos:

*(i) Acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de 16 de mayo de 2007:*

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 16 de mayo de 2007 facultó al Consejo de Administración para aumentar el capital social en hasta doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) euros, dentro del plazo de cinco (5) años a partir de dicha fecha, mediante desembolso dinerario, en una o varias veces, en la oportunidad y cuantía que el mismo decida, emitiendo acciones con voto o sin voto, con prima o sin prima, sin necesidad de nueva autorización de la Junta General, así como para modificar los artículos de los Estatutos Sociales que fueran precisos como consecuencia del aumento o aumentos de capital acordados en virtud de la indicada autorización, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

*(ii) Acuerdo de la Junta General de Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de 10 de marzo de 2009:*

Por otro lado, la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 10 de marzo de 2009 acordó aumentar el capital social mediante la emisión y puesta en circulación de doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) nuevas acciones ordinarias, de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas, esto es, un importe nominal global de doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) euros. El contravalor de las nuevas acciones a emitir consiste en aportaciones dinerarias, y se reconoce a los accionistas el derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, delegando en el Consejo de Administración las facultades para la ejecución del mencionado acuerdo.

*(iii) Acuerdo del Consejo de Administración de Gas Natural de 10 de marzo de 2009:*

A continuación de la celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de marzo de 2009 mencionada en la sección (ii) anterior, el Consejo de Administración de Gas Natural, acordó, en esa misma fecha:

- (a) en ejercicio de las facultades delegadas por la Junta General Extraordinaria celebrada el 10 de marzo de 2009 mencionada en el apartado (ii) anterior, determinar las condiciones del aumento de capital acordado por la misma, y a tales efectos establecer el tipo de emisión de las nuevas acciones en siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por acción (un (1) euro de valor nominal y seis euros con ochenta y dos céntimos de euro (6,82 €) de prima de emisión);
- (b) complementar el aumento de capital acordado por la Junta General Extraordinaria citado en el apartado (a) anterior y, adicionalmente al mismo, haciendo uso de la autorización conferida al Consejo de Administración por la Junta General Ordinaria de 16 de mayo de 2007 mencionada en el apartado (i) anterior para aumentar el capital social, dentro de los límites fijados por la propia Junta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1 (b) de la Ley de Sociedades Anónimas, aumentar el capital social en doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) euros, mediante la emisión y puesta en circulación de doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) nuevas acciones ordinarias, estableciendo el tipo de emisión de las nuevas acciones en siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por acción (un (1) euro de valor nominal y seis euros con ochenta y dos céntimos de euro (6,82 €) de prima de emisión); y
- (c) combinar en una única emisión los aumentos de capital mencionados en los apartados (a) y (b) anteriores, determinando que el contravalor de las Nuevas Acciones a emitir en el contexto del Aumento de Capital consiste en aportaciones dinerarias, reconociéndose a los accionistas de Gas Natural el derecho de suscripción preferente de las Nuevas Acciones.

En virtud de todo lo anterior, resulta una emisión total de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) nuevas acciones, por importe total efectivo de tres mil quinientos un millones seiscientos ocho mil quinientos treinta y ocho euros con noventa y seis céntimos de euro (3.501.608.538,96 €), correspondiendo cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) euros a valor nominal, y tres mil cincuenta y tres millones ochocientos treinta y dos mil quinientos diez euros con noventa y seis céntimos de euro (3.053.832.510,96 €) a prima de emisión.

#### **4.6.2 Autorizaciones.**

El Aumento de Capital objeto de la presente Nota sobre Acciones no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo distinto del régimen general de aprobación y registro por parte de la CNMV de la presente Nota sobre Acciones, según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo.

#### **4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores.**

Se prevé que la emisión de las Nuevas Acciones tenga lugar el día 2 de abril de 2009 (fecha en la que estima que la correspondiente escritura pública de Aumento de Capital se inscriba en el Registro Mercantil), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8 siguiente.

Efectuada la citada inscripción en el Registro Mercantil, se hará entrega de la escritura de Aumento de Capital a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Barcelona como bolsa de cabecera.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear, se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Nuevas Acciones objeto del Aumento de Capital.

#### **4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de Gas Natural, por lo que las Nuevas Acciones serán libremente transmisibles, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo.

#### **4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.**

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las Nuevas Acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición de valores contenidas en el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (actualmente, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores), que afectará a las Nuevas Acciones a partir del momento en que se solicite la admisión a negociación de las mismas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

#### **4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado.**

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Gas Natural.

#### **4.11 Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación, información sobre los impuestos de la renta de los valores retenidos en origen, e indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen.**

A continuación, se facilita una descripción de las principales consecuencias fiscales derivadas del Aumento de Capital.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen general aplicable conforme a la legislación estatal vigente en la fecha de inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales del Aumento de Capital ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se aconseja a los inversores que suscriban acciones en el Aumento de Capital que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado

teniendo en cuenta sus circunstancias particulares y la legislación aplicable en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

La normativa principal aplicable es la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (la **LIRPF**), el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la **LIS**), 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 (la **LIRNR**) y la Ley 29/1987, de 18 diciembre, del Impuesto Sobre Sucesiones y Donaciones (la **LISD**).

#### **4.11.1 Tributación en el reconocimiento, ejercicio o transmisión de los derechos de suscripción preferente de la oferta.**

##### (A) Tributación indirecta

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente, así como la transmisión, en su caso, de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los citados impuestos.

##### (B) Tributación directa

###### (a) *Personas físicas residentes en territorio español*

###### (a.1) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el **IRPF**).

###### (a.2) Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Cuando el accionista persona física no suscriba totalmente el Aumento de Capital y venda todos o parte de los derechos de suscripción, el importe percibido en la enajenación reducirá el coste de adquisición de su cartera de acciones. Dicho efecto sobre la valoración de la cartera tendrá implicaciones fiscales cuando se produzca una futura transmisión de los títulos de los que proceden los derechos de suscripción.

No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción preferente llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el periodo impositivo en que se produzca la transmisión quedando sujeta a tributación al tipo del 18%.

Cuando no se transmita la totalidad de los derechos, se entenderá que los derechos objeto de transmisión corresponden a los valores adquiridos en primer lugar (criterio FIFO).

###### (b) *Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades*

###### (b.1) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no genera renta sujeta al Impuesto sobre Sociedades (el **IS**).

###### (b.2) Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

La tributación de la venta de derechos de suscripción preferente vendrá determinada por la contabilización de dicha transmisión por parte del vendedor.

(c) *Inversores no residentes en territorio español*

(c.1) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el **IRNR**).

(c.2) Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Con carácter general, el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, el exceso sobre el coste de adquisición se considerará ganancia patrimonial, quedando sujeto a tributación al tipo del 18%.

No obstante, dicha renta estará exenta en los siguientes casos:

(i) cuando derive de la transmisión de los derechos de suscripción preferente en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y se obtenga por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición (**CDI**) con cláusula de intercambio de información. En ningún caso será aplicable esta excepción cuando las rentas se obtengan a través de países o territorios calificados como paraíso fiscal;

(ii) cuando derive de la transmisión de los derechos de suscripción preferente, y sea obtenida sin mediación de establecimiento permanente en España, por residentes en otro Estado miembro de la UE o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la UE. La exención no alcanza cuando (A) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español; o (B) en algún momento, durante el periodo de 12 meses precedente a la transmisión, el accionista haya participado, directa o indirectamente, en al menos el 25% del capital o patrimonio de la entidad; y

(iii) cuando así lo disponga un CDI a cuyos beneficios pueda acogerse el vendedor.

#### **4.11.2 Tributación derivada de la titularidad y transmisión de las acciones objeto de la ampliación de capital.**

(A) Tributación indirecta

La adquisición de Nuevas Acciones y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los citados impuestos.

(B) Tributación directa

La presente sección analiza:

(i) en los apartados (a) y (b) siguientes, el régimen fiscal aplicable a:

- accionistas de la Sociedad que tengan la consideración de residentes en España;
- accionistas que, aún siendo no residentes, sean contribuyentes por el IRNR y actúen a través de establecimiento permanente en España;
- accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un país o territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF; y

(ii) en el apartado (c) siguiente, el régimen fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español.

(a) *Personas físicas residentes en territorio español*

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1) Tributación de dividendos y otros rendimientos.

De conformidad con la LIRPF tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario, entre otros, los percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre Nuevas Acciones así como cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista.

Dichos rendimientos del capital mobiliario se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto (pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera), en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 18%.

No obstante, de conformidad con lo previsto en la LIRPF, estarán exentos en el IRPF con el límite de mil quinientos euros (1.500 €) anuales los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad, así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculden para participar en los beneficios, ventas, operaciones, ingresos o conceptos análogos de una entidad por causa distinta de la remuneración del trabajo personal. Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos (2) meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los accionistas soportarán, con carácter general, una retención, a cuenta del IRPF, del 18%, sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la LIRPF.

(a.1.2) Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario al tipo del 18%.

#### (a.1.3) Tributación de ganancias patrimoniales

Las rentas, positivas o negativas, que una persona física residente en España obtiene en la transmisión de acciones cotizadas, representativas de la participación en fondos propios de una entidad, se califican fiscalmente, a efectos del LIRPF, como ganancias o pérdidas patrimoniales, sujetándose a tributación de acuerdo con las normas generales establecidas para este tipo de rentas. Se cuantifican por la diferencia entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado por (i) su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a las operaciones.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de Nuevas Acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, al tipo fijo del 18%, con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

Las ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones de Nuevas Acciones no están sometidas a retención.

Finalmente, las pérdidas derivadas de las transmisiones de Nuevas Acciones suscritas no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aun permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

#### (a.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el **ISD**) en los términos previstos en la LISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%. Una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre el 7,65% y el 81,6%.

#### (b) *Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades*

Las entidades, sujetos pasivos del IS, determinan su base imponible por este impuesto, con carácter general, a partir de su resultado contable.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que los accionistas deberán tener en cuenta las particularidades que puedan resultarle de aplicación como sujeto pasivo de este impuesto.

#### (b.1) Tributación de dividendos

Los contribuyentes del IS que reciban dividendos de la Sociedad deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de Nuevas Acciones, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la LIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

Además, siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 apartado 4 de la LIS, tendrán derecho a deducir, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos.

No obstante, la deducción anterior será del 100% de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en la Sociedad sea igual o superior al 5%, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por la Sociedad a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 18%, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta se tendrá en cuenta en la liquidación del IS del perceptor, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto de oficio por la Administración Tributaria.

#### (b.2) Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

#### (b.3) Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones objeto de la enajenación. Así, las rentas contabilizadas, positivas o negativas, que se perciban por la transmisión de las acciones cotizadas se imputarán, con carácter general, en el Periodo impositivo en el que se produzca la transmisión. Los sujetos pasivos del IS que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5% del capital social de Gas Natural, y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducir de su cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo general del 30% al incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por la Sociedad que correspondan a la participación transmitida durante el tiempo de tenencia de dicha participación, o al importe de la renta computada si ésta fuese menor, en las condiciones y con los requisitos establecidos en la deducción para evitar la doble imposición de plusvalías de fuente interna.

Adicionalmente, y por la parte de renta que no se beneficie de la indicada deducción por doble imposición, dichos inversores podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en la LIS.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de Gas Natural no estarán sujetas a retención.

(b.4) Correcciones de valor

Al cierre del ejercicio deben realizarse las correcciones valorativas necesarias para mostrar en los estados financieros el valor de mercado de las acciones, en el caso de que éste sea inferior al de adquisición.

(c) *Inversores no residentes en territorio español*

(c.1) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a quienes:

- (a) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de la Sociedad, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS; y
- (b) ejerciten la opción de tributar como residentes en España.

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los CDI que puedan serles de aplicación.

(c.1.1) Tributación de dividendos

Los dividendos distribuidos por la Sociedad a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 18% sobre el importe íntegro distribuido, todo ello sin perjuicio de lo que pudieran disponer los CDI que les pudieran resultar de aplicación.

No obstante estarán exentos los obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de mil quinientos (1.500) euros anuales. Dicha exención no será aplicable a los obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Esta exención no se aplicará cuando los dividendos deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 18%.

No obstante, según el artículo 14.1.h) de la LIRNR, los dividendos distribuidos por la Sociedad a (i) otras sociedades residentes en otros Estados miembros de la UE; o a (ii) los establecimientos permanentes de éstas situados en otros Estados miembros de la UE, que tengan una participación directa de al menos el 10% del capital social de la Sociedad, estarán exentos del IRNR. La aplicación de esta exención se encuentra sujeta a la concurrencia de determinados requisitos, entre otros, a la obligación de mantener dicha participación de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

Cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa vigente.

A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones sobre dividendos obtenidos por accionistas no residentes sin establecimiento permanente, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores. Así, la Sociedad transferirá a las entidades depositarias, directamente o a través de su agente de pagos, en el momento de la distribución de los dividendos, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha a la totalidad de los dividendos. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Practicada la retención a cuenta del IRNR, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR por los rendimientos de capital mobiliario percibidos.

#### (c.1.2) Distribución de prima de emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones afectadas, y el exceso que pudiera resultar tributará como dividendo según el apartado anterior.

#### (c.1.3) Tributación de ganancias patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes sin mediación de establecimiento permanente, derivadas de la transmisión de las Nuevas Acciones o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF.

En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRNR al tipo del 18%. No obstante, dicha renta estará exenta en los siguientes casos:

- (i) cuando derive de la transmisión de acciones en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y se obtenga por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información. En ningún caso será aplicable esta excepción cuando las rentas se obtengan a través de países o territorios calificados como paraíso fiscal;
- (ii) cuando derive de la transmisión de acciones, y sea obtenida sin mediación de establecimiento permanente en España, por residentes en otro Estado miembro de la UE o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la UE. La exención no alcanza cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español; o (ii) en algún momento, durante el periodo de 12 meses precedente a la transmisión, el accionista haya participado, directa o indirectamente, en al menos el 25% del capital o patrimonio de la entidad; y
- (iii) cuando así lo disponga un CDI a cuyos beneficios pueda acogerse el vendedor.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones

con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del LIRNR.

De acuerdo con lo dispuesto en la LIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del INRN.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las Nuevas Acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial 3626/2003, de 23 de diciembre.

#### (c.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

#### **4.11.3 Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen**

Gas Natural en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

### **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

#### **5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores.**

##### **5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la emisión.**

El Aumento de Capital descrito en la presente Nota sobre las Acciones no está sujeto a ninguna circunstancia que pueda condicionar su efectiva realización.

##### **5.1.2 Importe total de la emisión; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la emisión.**

El importe nominal del Aumento de Capital es de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) euros. El Aumento de Capital se realizará mediante la emisión y puesta en circulación de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) Nuevas Acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una. Las Nuevas Acciones se emitirán con una prima de emisión de seis euros con ochenta y dos céntimos de euro (6,82 €) por acción, lo que supone una prima de emisión total de tres mil cincuenta y tres millones ochocientos treinta y dos mil quinientos diez euros con noventa y seis céntimos de euro (3.053.832.510,96 €), y un precio de emisión unitario (nominal más prima de emisión) de siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por acción (el *Precio de Suscripción*).

En todo caso, los acuerdos sociales en virtud de los cuales se emiten las Nuevas Acciones, descritos en el apartado 4.6.1 anterior, prevén expresamente la posibilidad de suscripción incompleta, por lo que, en el supuesto de que el Aumento de Capital no sea suscrito íntegramente dentro del plazo fijado para la suscripción y el contrato de aseguramiento no hubiese entrado en vigor o hubiera quedado sin efecto, el capital social de Gas Natural se aumentará en la cuantía de suscripciones efectivamente realizadas, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 161 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Al terminar el plazo previsto para la suscripción de las Nuevas Acciones, el Consejo de Administración de Gas Natural, o las personas facultadas por éste, procederán a determinar el importe definitivo del Aumento de Capital, lo que se anunciará al público tan pronto como sea posible, mediante la remisión a la CNMV del correspondiente hecho relevante.

De resultar suscritas y desembolsadas la totalidad de las Nuevas Acciones al Precio de Suscripción, el importe total del Aumento de Capital (nominal más prima de emisión) ascendería a tres mil quinientos un millones seiscientos ocho mil quinientos treinta y ocho euros con noventa y seis céntimos de euro (3.501.608.538,96 €) y las Nuevas Acciones representarían el 100% del capital social de Gas Natural antes del Aumento de Capital y el 50% del capital social de Gas Natural después del Aumento de Capital.

### **5.1.3 Plazo de suscripción, incluida cualquier posible modificación, del Aumento de Capital y descripción del proceso de solicitud.**

#### **(A) *Proceso de suscripción***

Tal como se describe en el apartado 4.6 anterior, el Consejo de Administración de Gas Natural de fecha de 10 de marzo de 2009 acordó combinar en una única emisión las autorizaciones conferidas por las Juntas Generales de Accionistas descritas en dicho apartado.

Por otra parte, la Sociedad ha establecido un proceso de suscripción de las Nuevas Acciones a tres vueltas (respectivamente, el *Periodo de Suscripción Preferente* o la *Primera Vuelta*, el *Periodo de Asignación de Acciones Adicionales* o la *Segunda Vuelta* y el *Periodo de Asignación Discrecional* o la *Tercera Vuelta*), en la forma y con los plazos que se describen seguidamente.

#### **(1) Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)**

##### **(a) *Asignación de los derechos de suscripción preferente***

Tal y como se ha señalado en el apartado 4.6 anterior, el acuerdo de Aumento de Capital reconoce el derecho de suscripción preferente a los titulares de acciones de la Sociedad, de conformidad con lo previsto en el artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Tendrán derecho a la suscripción preferente de Nuevas Acciones, en la proporción de una (1) Nueva Acción por cada acción antigua, los accionistas de Gas Natural que a las 23:59 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (**BORME**) del anuncio del Aumento de Capital (esto es, del día anterior al de inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de Iberclear.

##### **(b) *Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente***

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, en las mismas condiciones que las acciones de las que se derivan. En consecuencia, tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas de Gas Natural que no hubieran transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente (los **Accionistas**

**Legitimados**), así como los terceros inversores que adquieran tales derechos en el mercado (los **Inversores**), en una proporción suficiente para suscribir Nuevas Acciones.

*(c) Plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente*

El Periodo de Suscripción Preferente para los Accionistas Legitimados y los Inversores se iniciará el día siguiente al de la publicación del Aumento de Capital en el BORME y tendrá una duración de quince (15) días naturales a contar desde dicho momento. Está previsto que el Periodo de Suscripción preferente comience el día 14 de marzo de 2009 y finalice el 28 de marzo de 2009.

*(d) Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente*

Para ejercer los derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro contable tengan inscritos los valores, indicando su voluntad de ejercer el mencionado derecho de suscripción. Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

Los derechos de suscripción preferente no ejercidos durante el Periodo de Suscripción Preferente se extinguirán automáticamente en el momento de la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

*(e) Solicitud de Acciones Adicionales*

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, al tiempo de ejercer sus derechos de suscripción preferente, los Accionistas Legitimados y los Inversores podrán solicitar la suscripción de Nuevas Acciones adicionales de Gas Natural (las **Acciones Adicionales**) para el supuesto de que al término del Periodo de Suscripción Preferente quedaran Nuevas Acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente (las **Acciones Sobrantes**) y, por tanto, no se hubiera cubierto el importe total del Aumento de Capital.

Para solicitar Acciones Adicionales, los Accionistas Legitimados y/o Inversores deberán haber ejercido la totalidad de los derechos de suscripción preferente depositados en la Entidad Participante ante la que ejerciten los referidos derechos. Las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales deberán formularse por un importe determinado y no tendrán límite cuantitativo.

Las Entidades Participantes serán responsables de verificar que los Accionistas Legitimados e Inversores que soliciten Acciones Adicionales hayan ejercido la totalidad de los derechos de suscripción preferente que tengan depositados con la Entidad Participante en cuestión.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional. No obstante lo anterior, en caso de que se resolviese el Contrato de Aseguramiento por un supuesto de resolución o no entrasen en vigor las obligaciones de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales y las obligaciones de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras por no cumplirse alguna condición suspensiva (tal como los anteriores términos se definen en el apartado 5.1.3(A)(3) siguiente), los Accionistas Legitimados y/o Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales tendrán un periodo de dos (2) días hábiles a contar desde la publicación del hecho relevante relativo a la mencionada resolución o no entrada en vigor para revocar las solicitudes de Acciones Adicionales efectuadas con anterioridad a dicha publicación. Para ello, deberán dirigirse a la Entidad Participante ante la que hubieran cursado su solicitud de suscripción de Acciones Adicionales, indicando su voluntad de ejercer el mencionado derecho de revocación. En tal caso, el calendario de la operación se acomodará en la medida necesaria para permitir el ejercicio de dicho derecho de revocación.

En ningún caso se adjudicará a los Accionistas Legitimados y/o Inversores que soliciten Acciones Adicionales un número mayor de acciones de las que hubieran solicitado. La adjudicación quedará en todo caso condicionada a la existencia de Acciones Sobrantes tras el ejercicio del derecho de suscripción preferente en el Periodo de Suscripción Preferente.

(f) *Comunicaciones de las Entidades Participantes*

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, las Entidades Participantes comunicarán a Santander Investment, S.A. (la **Entidad Agente**), diariamente, y no más tarde de las 17:00 horas, por correo electrónico o, en su defecto, por fax, el número total de Nuevas Acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente y el número total de Acciones Adicionales solicitadas, en todos los casos en términos acumulados desde el inicio del Periodo de Suscripción Preferente.

Las Entidades Participantes deberán comunicar a la Entidad Agente, por cuenta de sus ordenantes y, en su caso, en nombre propio, el volumen total de suscripciones de Nuevas Acciones efectuadas ante ellas y, de forma separada, el volumen total de solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales efectuadas ante ellas (las denominadas “Reservas Definitivas” en las instrucciones operativas a remitir por la Entidad Agente) no más tarde de las 11:00 horas de Madrid del segundo día hábil bursátil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el día 31 de marzo de 2009), siguiendo las instrucciones operativas que a tal efecto se hubieran establecido por la Entidad Agente y por Iberclear.

Las Entidades Participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las acciones suscritas durante el Periodo de Suscripción Preferente y de las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales, que deberán cumplir las especificaciones del Cuaderno número 61, formato A1, del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB en formato de 120 posiciones, incorporando las modificaciones introducidas por las Circulares de la AEB 857 y 875, no más tarde de las 11:00 horas de Madrid del segundo día hábil bursátil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el día 31 de marzo de 2009).

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones o transmisiones electrónicas de ficheros de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualquiera de los requisitos o instrucciones que para esas comunicaciones se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte de Gas Natural y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo y forma ante dicha entidad.

(2) Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)

En el supuesto de que finalizado Periodo de Suscripción Preferente hubiera Acciones Sobrantes, se abrirá el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, con el fin de distribuir las Acciones Sobrantes entre los Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado la suscripción de Acciones Adicionales.

La asignación de Acciones Adicionales tendrá lugar no más tarde de las 17:00 horas del segundo día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente, momento en el que finalizará el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales. Está previsto que la asignación de Acciones Adicionales tenga lugar el 31 de marzo de 2009.

En esa fecha, la Entidad Agente procederá a determinar el número de Acciones Sobrantes y las asignarán a aquellos Accionistas Legitimados e Inversores que hubieran solicitado la suscripción de Acciones Adicionales.

En el caso de que el número de Acciones Adicionales solicitadas para su suscripción en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales fuera igual o inferior al número de Acciones Sobrantes, éstas se asignarán a los peticionarios hasta cubrir íntegramente sus solicitudes.

En el caso de que el número de Acciones Adicionales solicitadas para su suscripción en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales fuera superior al de Acciones Sobrantes, la Entidad Agente practicará un prorrateo conforme a las siguientes reglas:

1. Las Acciones Sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen de Acciones Adicionales solicitado por cada Accionista Legitimado o Inversor. A tal efecto, se dividirá el número de Acciones Sobrantes entre el número total de Acciones Adicionales solicitadas. En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará a la baja, de forma que resulte un número entero de acciones. Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional indicada se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir, por ejemplo, 0,12345 se igualará a 0,123).
2. Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud de Acciones Adicionales y, en caso de igualdad, por orden alfabético de los Accionistas Legitimados o Inversores que hubieran formulado dichas solicitudes, tomando la primera posición del campo “Nombres y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido, que figure en las transmisiones electrónicas (o en su defecto soportes magnéticos) remitidos por las Entidades Participantes, a partir de la letra A.

La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes a través de las que se formularon las respectivas solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales el número de Nuevas Acciones asignadas a los solicitantes, lo que tendrá lugar el día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (es decir, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009).

Las Acciones Sobrantes asignadas a los solicitantes de Acciones Adicionales en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se entenderán suscritas durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

### (3) Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)

#### (a) *Apertura del Periodo de Asignación Discrecional*

En el supuesto de que, finalizado el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, las acciones suscritas durante el Periodo de Suscripción Preferente y durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales no fueran suficientes para cubrir la totalidad de las Nuevas Acciones y quedaran acciones no suscritas (las **Acciones de Asignación Discrecional**), la Entidad Agente lo pondrá en conocimiento de Gas Natural y de las Entidades Aseguradoras (tal como este término se define más adelante) no más tarde de las 18:00 horas de Madrid del segundo día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el 31 de marzo de 2009).

Se abrirá entonces el Periodo de Asignación Discrecional, que tendrá una duración máxima de dos (2) días hábiles, comenzando a las 18:00 horas del segundo día hábil posterior a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente y finalizando el tercer día hábil posterior a dicha finalización (es decir, según el calendario previsto, el día 1 de abril de 2009). Si se abriese el Periodo de Asignación Discrecional, Gas Natural lo pondría en conocimiento de la CNMV mediante una comunicación de hecho relevante.

Sin perjuicio de lo previsto con anterioridad, si una vez finalizado el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales existieran Acciones de Asignación Discrecional, las Entidades Aseguradoras (tal como este término se define a continuación) podrán decidir que las Entidades Aseguradoras suscriban directamente

las Acciones de Asignación Discrecional en proporción a su compromiso de aseguramiento y al Precio de Suscripción, cerrando anticipadamente el Aumento de Capital.

*(b) Solicitud de acciones en el Periodo de Asignación Discrecional*

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales y el Periodo de Asignación Discrecional, las Entidades Aseguradoras (tal y como este término se define más adelante) desarrollarán actividades de difusión y promoción activa, con el fin de obtener de los potenciales inversores cualificados, nacionales o extranjeros, propuestas de suscripción sobre las Acciones de Asignación Discrecional.

Durante el Periodo de Asignación Discrecional (esto es, según el calendario previsto, entre el 31 de marzo y el 1 de abril de 2009), aquellas personas que revistan la condición de inversores cualificados en España (tal y como este término se define en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre), y quienes revistan la condición de inversores cualificados fuera de España de acuerdo con la normativa aplicable a cada país, de manera que conforme a la normativa aplicable la suscripción y el desembolso de las Nuevas Acciones no requieran registro o aprobación alguna, distintas de las expresamente previstas en esta Nota sobre las Acciones, podrán presentar propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras (tal y como este término se define más adelante). Estas peticiones de suscripción serán firmes e irrevocables e incluirán el número de Acciones de Asignación Discrecional que cada inversor esté dispuesto a suscribir al Precio de Suscripción, sin perjuicio de su pérdida de efectos en caso de terminación del Contrato de Aseguramiento.

*(c) Asignación de acciones en el Periodo de Asignación Discrecional*

Las Entidades Aseguradoras que reciban propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional deberán comunicar, por cuenta de sus ordenantes, el volumen total de propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional efectuadas ante ellas a los Joint Bookrunners en la fecha correspondiente a la finalización del Periodo de Asignación Discrecional (es decir, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009). A su vez, los Joint Bookrunners informarán a Gas Natural sobre dichas propuestas de suscripción de cuya llevanza se encargan, con la periodicidad que Gas Natural estime aconsejable.

El Consejo de Administración de Gas Natural (o cualesquiera personas autorizadas por éste a tales efectos), oída la opinión de las Entidades Coordinadoras Globales, evaluará las propuestas de suscripción recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, pudiendo admitir, total o parcialmente, o rechazar cualquiera de dichas propuestas de suscripción, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna, pero actuando de buena fe y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre propuestas del mismo rango y características. Ello no obstante, Gas Natural no podrá rechazar propuestas de suscripción si ello implica que las Entidades Aseguradoras deban hacer frente a sus respectivos compromisos de aseguramiento, salvo por el derecho de la Sociedad, actuando de forma razonable, a rechazar propuestas de suscripción de competidores directos e indirectos.

Gas Natural comunicará la asignación definitiva de las Acciones de Asignación Discrecional a la Entidad Agente el día de la finalización del Periodo de Asignación Discrecional, es decir, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009. La Entidad Agente, a su vez, comunicará inmediatamente esa adjudicación a las Entidades Aseguradoras. Por su parte, cada Entidad Aseguradora notificará por escrito a los inversores que hubieran cursado a través de ella sus peticiones el número de Acciones de Asignación Discrecional que les ha sido asignado en el Periodo de Asignación Discrecional.

Una vez comunicadas las asignaciones de Acciones de Asignación Discrecional a los inversores, sus propuestas se convertirán automáticamente en órdenes de suscripción en firme, salvo que antes de las

9:00 horas del 2 de abril de 2009 se produzca la terminación del Contrato de Aseguramiento, en cuyo caso quedarían revocadas.

Según se describe en el apartado 5.4.3 de esta Nota sobre las Acciones, el 9 de marzo de 2009 se ha firmado un contrato de aseguramiento entre Gas Natural, como emisor, UBS Limited, Banco Santander, S.A., Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited y Société Générale, como Joint Global Coordinators (las **Entidades Coordinadoras Globales**), las Entidades Coordinadoras Globales e ING Bank N.V. como Joint Bookrunners (conjuntamente, los **Joint Bookrunners**) y los Joint Bookrunners y Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona como Managers (conjuntamente, las **Entidades Aseguradoras**), relativo al aseguramiento de 141.757.588 Nuevas Acciones representativas del 31,66% de las Nuevas Acciones (el **Contrato de Aseguramiento**).

Asimismo, en virtud del Contrato de Aseguramiento, las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento (quienes, a su vez, actúan en nombre y por cuenta de los adjudicatarios finales de las Nuevas Acciones o en su propio nombre y derecho según la excepción prevista en el último párrafo del apartado 5.1.3 (A) (3) (a) anterior o por razón de la ejecución de su compromiso de aseguramiento) se han comprometido a prefinanciar el 100% de las Acciones de Asignación Discrecional que hayan sido suscritas durante el Periodo de Asignación Discrecional.

En consecuencia,

- (a) en el supuesto de que, transcurrido el Periodo de Asignación Discrecional, se colocase el 100% de las Acciones de Asignación Discrecional, las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras (quienes, a su vez, actúan en nombre y por cuenta de los adjudicatarios finales de las Nuevas Acciones) se comprometen a prefinanciar el 100% de las Acciones de Asignación Discrecional que hubieran sido objeto de colocación por las Entidades Aseguradoras durante el Periodo de Asignación Discrecional, todo ello en los términos previstos en el apartado 5.1.8(A).(3) posterior; y
- (b) en el supuesto de que, transcurrido el Periodo de Asignación Discrecional, la suma de las Nuevas Acciones suscritas por Accionistas Legitimados y por los Inversores en el Periodo de Suscripción Preferente y en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales y, en su caso, por los inversores cualificados, españoles o extranjeros, en el Periodo de Asignación Discrecional fuera inferior al número total de Nuevas Acciones, las Entidades Coordinadoras Globales se comprometen a (i) prefinanciar, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras (quienes, a su vez, actúan en nombre y por cuenta de los adjudicatarios finales de las Nuevas Acciones o en su propio nombre y derecho respecto de las acciones suscritas en ejecución de su compromiso de aseguramiento) el 100% de las Acciones de Asignación Discrecional que hubieran sido objeto de colocación por las Entidades Aseguradoras durante el Periodo de Asignación Discrecional o suscritas por éstas en ejecución de su compromiso de aseguramiento; y (ii) suscribir y desembolsar, en su propio nombre y derecho, las Nuevas Acciones cuya suscripción les corresponda en ejercicio de sus respectivos compromisos de aseguramiento, por el importe y en la proporción que se indica en el apartado 5.4.3 posterior.

Tal como se indica en el apartado 5.4.3 siguiente, los anteriores compromisos est n condicionados a que Criteria CaixaCorp, S.A. (**Criteria CaixaCorp**) y Repsol YPF, S.A. (**Repsol**) hayan suscrito y desembolsado, no más tarde del último día del Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital, de conformidad con lo que se expone en el apartado 5.2.2 siguiente.

Las Entidades Aseguradoras deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional asignadas, que deberán cumplir las especificaciones del Cuaderno

número 61 formato AI del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB en formato de 120 posiciones, incorporando las modificaciones introducidas por las Circulares de la AEB 857 y 875, no más tarde de las 10:00 horas de Madrid de la fecha en la que las Entidades Coordinadoras Globales traspasarán a sus adjudicatarios finales las acciones que hubieran suscrito y desembolsado por cuenta de los referidos adjudicatarios, mediante la ejecución de una operación especial (la **Operación Especial**), que se prevé que tenga lugar el 2 de abril de 2009.

El desembolso íntegro del precio total de emisión de cada Acción Nueva suscrita durante el Periodo de Asignación Discrecional deberá realizarse de acuerdo con lo previsto en el apartado 5.1.8 posterior.

Sin perjuicio de lo previsto con anterioridad, si una vez finalizado el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales existieran Acciones de Asignación Discrecional, las Entidades Aseguradoras podrán decidir que las Entidades Aseguradoras suscriban directamente las Acciones de Asignación Discrecional en proporción a su compromiso de aseguramiento y al Precio de Suscripción, cerrando anticipadamente el Aumento de Capital.

**(B) Cierre anticipado y suscripción incompleta**

No obstante lo previsto en los apartados anteriores, Gas Natural podrá en cualquier momento dar por concluido el Aumento de Capital de forma anticipada una vez que haya concluido el Periodo de Suscripción Preferente, siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrito el Aumento de Capital.

Sin perjuicio de lo anterior, si finalizado el Periodo de Suscripción Preferente o, en su caso, el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales y/o el Periodo de Asignación Discrecional no se hubiese suscrito el importe íntegro del Aumento de Capital por haberse resuelto el Contrato de Aseguramiento o por no haber entrado en vigor las obligaciones de prefinanciación y aseguramiento bajo el mismo, el Consejo de Administración (o cualesquiera personas autorizadas por éste a tales efectos), podrá declarar la suscripción incompleta del Aumento de Capital.

**(C) Calendario orientativo**

La Sociedad espera que el proceso descrito tendrá lugar conforme al siguiente calendario orientativo:

	<b>FECHA ESTIMADA</b>
Registro del folleto informativo del Aumento de Capital	12 de marzo de 2009
Publicación del anuncio del Aumento de Capital en el BORME y en el Boletín Oficial de Cotización de las Bolsas de Valores	13 de marzo de 2009
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)	14 de marzo de 2009
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (Primera Vuelta)	28 de marzo de 2009
Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta)	31 de marzo de 2009
Inicio, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	31 de marzo de 2009
Desembolso de las Acciones Adicionales	1 de abril de 2009
Finalización, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta)	1 de abril de 2009
Desembolso de las Acciones de Asignación Discrecional	2 de abril de 2009

	FECHA ESTIMADA
Acuerdo de ejecución del Aumento de Capital / Hecho relevante a CNMV (Resultado final suscripción)	2 de abril de 2009
Otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital	2 de abril de 2009
Inscripción de la escritura de Aumento de Capital en el Registro Mercantil	2 de abril de 2009
Asignación por Iberclear de las referencias de registro de las Nuevas Acciones	2 de abril de 2009
Ejecución de la transmisión de las Acciones de Asignación Discrecional por las Entidades Aseguradoras a los destinatarios finales	2 de abril de 2009
Admisión a negociación de las Nuevas Acciones	3 de abril de 2009
Liquidación de la Operación Especial	7 de abril de 2009

La Sociedad ha establecido el anterior calendario atendiendo a las fechas más probables en que se espera que tenga lugar cada uno de los hitos en él descritos. No obstante, los plazos indicados en el anterior calendario podrían no cumplirse y las operaciones descritas podrían retrasarse en su ejecución. De ser así, Gas Natural lo comunicaría lo antes posible mediante el correspondiente hecho relevante a la CNMV.

#### **5.1.4 Circunstancias en que pueden revocarse o suspenderse el Aumento de Capital y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.**

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación del Aumento de Capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la legislación aplicable o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

Se hace constar que el Contrato de Aseguramiento podrá ser resuelto (quedando, por tanto, resueltas las obligaciones de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales y las obligaciones de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras y, en su caso, sin efecto las propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional realizadas y la adquisición de las Acciones de Asignación Discrecional por las Entidades Aseguradoras en virtud de lo dispuesto en el último párrafo del apartado 5.1.3. (A) (3) (a) o, en su caso, en virtud del cumplimiento de su compromiso de aseguramiento) por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales en el supuesto de que en cualquier momento desde su firma y hasta las 9:00 horas de Madrid del día 2 de abril de 2009, se produzca algún supuesto de resolución (supuestos que están previstos en ese contrato y que se describen en el apartado 5.4.3 siguiente).

El Contrato de Aseguramiento está sujeto al cumplimiento de varias condiciones suspensivas habituales en este tipo de operaciones. En caso de que no se cumplan tales condiciones las obligaciones de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales y las obligaciones de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras no entrarán en vigor.

Adicionalmente, el Contrato de Aseguramiento está condicionado a que, de conformidad con el apartado 5.2.2 siguiente, Criteria CaixaCorp y Repsol hayan suscrito y desembolsado, no más tarde del último día del Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital.

Si se resolviese el Contrato de Aseguramiento por un supuesto de resolución o no entrasen en vigor las obligaciones de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales y las obligaciones de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras por no cumplirse alguna condición suspensiva:

- (a) los Accionistas Legitimados y los Inversores que ejerciten sus derechos de suscripción preferente no podrán revocar las suscripciones de Nuevas Acciones realizadas durante el Periodo de Suscripción Preferente;
- (b) los Accionistas Legitimados y los Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales con anterioridad a la publicación del hecho relevante relativo a dicha resolución o no entrada en vigor tendrán un periodo de dos (2) días hábiles a contar desde la publicación del mencionado hecho relevante para revocar las solicitudes de Acciones Adicionales efectuadas con anterioridad a dicha publicación; y
- (c) quedarán sin efecto las propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional realizadas y la adquisición de las Acciones de Asignación Discrecional por las Entidades Aseguradoras en virtud de lo dispuesto en el último párrafo del apartado 5.1.3. (A) (3) (a) o, en su caso, por el cumplimiento de su compromiso de aseguramiento.

No obstante lo anterior, si el Contrato de Aseguramiento se resolviese con anterioridad a la publicación del anuncio de Aumento de Capital en el BORME (lo que está previsto que ocurra el 13 de marzo de 2009), la Sociedad podrá decidir no realizar el Aumento de Capital o, alternativamente, seguir adelante con el Aumento de Capital sin aseguramiento, en cuyo caso el Aumento de Capital podrá quedar incompleto.

La terminación del Contrato de Aseguramiento será comunicada por la Sociedad mediante hecho relevante tan pronto se produzca.

#### **5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.**

Los titulares de derechos de suscripción preferente tendrán derecho a suscribir las Nuevas Acciones en ejercicio de los derechos de suscripción de su propiedad conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3 anterior. No existe la posibilidad de reducir las suscripciones en el Periodo de Suscripción Preferente ya que las órdenes de suscripción tienen carácter firme e irrevocable.

Únicamente podrá existir prorrateo durante el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, en cuyo caso, éste se comunicará dentro del día hábil siguiente a la finalización del indicado Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

Como se indica con mayor detalle en el apartado 5.1.8(A), las Entidades Participantes y las Entidades Aseguradoras pueden solicitar a los suscriptores una provisión de fondos por el importe correspondiente al Precio de Suscripción de las Acciones Adicionales y, en su caso, de las Acciones de Asignación Discrecional solicitadas, respectivamente. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada peticionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, si el solicitante de Acciones Adicionales revocase dicha solicitud de conformidad con lo establecido en el apartado 5.1.3(A)(1) o si la propuesta de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional formulada por el peticionario no fuera confirmada total o parcialmente por Gas Natural, la Entidad Participante o la Entidad Aseguradora estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, el importe de lo desembolsado, o el importe correspondiente al exceso de lo no adjudicado, conforme a los procedimientos que resulten de aplicación a esas entidades y dentro de los plazos indicados anteriormente.

### **5.1.6 Cantidad mínima y/o máxima de solicitud de suscripciones (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión).**

El número máximo de Nuevas Acciones que se emitirá en virtud del Aumento de Capital es cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientas setenta y seis mil veintiocho (447.776.028).

La cantidad de Nuevas Acciones que podrán suscribir los Accionistas Legitimados y/o los Inversores en ejercicio del derecho de suscripción preferente será de una (1) Nueva Acción por cada derecho de suscripción preferente, correspondiendo un (1) derecho de suscripción preferente por cada acción existente de Gas Natural.

Los suscriptores de Nuevas Acciones que hubiesen hecho la correspondiente solicitud de Acciones Adicionales podrán suscribir Acciones Adicionales en los términos indicados en el apartado 5.1.3 (A)(2) anterior. El número máximo efectivo de Acciones Adicionales que pueden llegar a suscribir esos accionistas e inversores dependerá de las Acciones Adicionales que hubiesen solicitado suscribir, del número de Acciones Sobrantes y de las reglas de asignación de Acciones Sobrantes descritas en el apartado 5.1.3 (A)(2) anterior.

En el Periodo de Asignación Discrecional no existirá número mínimo o máximo para las propuestas de suscripción por los inversores de que se trate ni, en su caso, para las Entidades Aseguradoras en ejercicio de su compromiso de aseguramiento.

### **5.1.7 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes de suscripción, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.**

Las solicitudes de suscripción de Nuevas Acciones realizadas durante el Periodo de Suscripción Preferente en ejercicio de los derechos de suscripción preferente tendrán la consideración de órdenes de suscripción en firme y serán por tanto irrevocables.

Sin perjuicio de que puedan no ser atendidas en su totalidad, las órdenes relativas a la solicitud de Acciones Adicionales se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional. No obstante lo anterior, como se indica en el apartado 5.1.3.(A)(1) anterior, en caso de que se resolviese el Contrato de Aseguramiento por un supuesto de resolución o no entrasen en vigor las obligaciones de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales y las obligaciones de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras por no cumplirse alguna condición suspensiva, los Accionistas Legitimados y/o Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales tendrán un periodo de dos (2) días hábiles a contar desde la publicación del hecho relevante relativo a la mencionada resolución o no entrada en vigor para revocar las solicitudes de Acciones Adicionales efectuadas con anterioridad a dicha publicación.

Asimismo, las propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional serán igualmente firmes e irrevocables, salvo en el caso de que el Contrato de Aseguramiento quede resuelto como consecuencia de un supuesto de resolución o no entre en vigor por no cumplirse alguna de las condiciones suspensivas a las que está sujeto. En tales casos, las propuestas de suscripción de Acciones de Asignación Discrecional quedarán revocadas y el Aumento de Capital quedará suscrito y desembolsado por el importe suscrito en el Periodo de Suscripción Preferente y en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, lo que podría suponer su suscripción incompleta.

### **5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.**

#### **(A) Desembolso**

El desembolso íntegro del precio total de emisión de cada Nueva Acción, comprensivo de su importe nominal y de la prima de emisión, se realizará en la forma que se indica a continuación:

(1) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente.

El desembolso íntegro del valor nominal y de la prima de emisión de cada una de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente se hará efectivo en el mismo momento de la suscripción de las Nuevas Acciones, a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes de suscripción. Las órdenes de suscripción que no sean desembolsadas en estos términos se tendrán por no efectuadas.

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción de Nuevas Acciones abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que Iberclear pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del tercer día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (esto es, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009). La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de Gas Natural abierta en Banco Santander, S.A. a tales efectos, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 12:00 horas de Madrid.

Si alguna de las Entidades Participantes que hubieran comunicado a la Entidad Agente el ejercicio de derechos de suscripción preferente conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3(A)(1) anterior no efectúa en su totalidad el desembolso de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones a nombre de la referida Entidad Participante, que estará obligada a abonar los importes correspondientes a tales Nuevas Acciones, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Gas Natural y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las Entidades Participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a la suscripción de acciones en el Periodo de Suscripción Preferente dentro del plazo establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones desembolsadas a nombre de la referida Entidad Participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Gas Natural, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

(2) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales.

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada Nueva Acción suscrita en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales se realizará el tercer día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009), a través de las Entidades Participantes ante las que se hubieran cursado las solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales. Las solicitudes de Acciones Adicionales que no sean desembolsadas en estos términos se tendrán por no efectuadas.

Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades Participantes podrán solicitar a los suscriptores una provisión de fondos por el importe correspondiente al precio de suscripción de las Acciones Adicionales solicitadas en el momento de su solicitud, conforme a lo estipulado en el apartado 5.1.5 anterior. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente asignadas a cada petionario fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, o si el solicitante de Acciones Adicionales revocase dicha solicitud de conformidad con lo establecido en el apartado 5.1.3(A)(1), la Entidad Participante estará obligada a devolver a tal petionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente a la provisión de fondos, el importe de lo desembolsado, o el importe del exceso por lo no adjudicado conforme al procedimiento que resulte de aplicación a esas Entidades Participantes.

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado solicitudes de suscripción de Acciones Adicionales en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, a través de los medios que Iberclear pone a su disposición, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009), con fecha valor del mismo día. La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de Gas Natural abierta en Banco Santander, S.A. al efecto, con fecha valor del mismo día no más tarde de las 12:00 horas de Madrid.

Si alguna de las Entidades Participantes que hubieran comunicado a la Entidad Agente la solicitud de Acciones Adicionales conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3(A)(1)(f) anterior no efectúa en su totalidad el desembolso de dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones a nombre de la referida Entidad Participante, que estará obligada a abonar los importes correspondientes a tales Nuevas Acciones, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Gas Natural, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las Entidades Participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a las Acciones Adicionales dentro del plazo establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos en el apartado 5.1.3(A)(1)(f) anterior, la Entidad Agente asignará las Nuevas Acciones desembolsadas a nombre de la referida Entidad Participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Gas Natural, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Nuevas Acciones presentadas en plazo ante dicha entidad.

### (3) Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional.

El desembolso íntegro del precio de suscripción de cada acción asignada en el Periodo de Asignación Discrecional deberá realizarse por los inversores cualificados adjudicatarios de las mismas no más tarde de la Fecha de Liquidación (tal como este término se define a continuación) a través de las Entidades Aseguradoras ante las que hayan cursado sus peticiones de suscripción de acciones en el Periodo de Asignación Discrecional.

No obstante, las Entidades Aseguradoras que reciban peticiones de suscripción de acciones en el Periodo de Asignación Discrecional podrán exigir a los peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de suscripción de las Acciones de Asignación Discrecional que, en su caso, les fueran asignadas. En caso de que se rechace la petición de suscripción, las Entidades Aseguradoras deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor del día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Asignación Discrecional. En caso de selección parcial de una propuesta de suscripción, la devolución de la provisión de fondos sólo afectará a la parte de dicha petición de suscripción que no haya sido seleccionada o confirmada.

Por razones meramente operativas, y con el objeto de que las Nuevas Acciones puedan ser admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia en el plazo más breve posible, con carácter previo al otorgamiento e inscripción de la escritura pública de Aumento de Capital en el Registro Mercantil, y no más tarde de las 9:00 horas de Madrid del 2 de abril de 2009) (la **Fecha de Prefinanciación**), las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento (quienes, a su vez, actúan en nombre y por cuenta de los adjudicatarios finales de las Nuevas Acciones o en su propio nombre y derecho según la excepción prevista en el apartado 5.1.3.(A) (3) (a) anterior o, en su caso, en virtud del cumplimiento de su compromiso de aseguramiento), se han comprometido frente a Gas

Natural a anticipar el desembolso del importe correspondiente a las Acciones de Asignación Discrecional adjudicadas durante el Periodo de Asignación Discrecional, procediendo por tanto las Entidades Coordinadoras Globales a la suscripción y al total desembolso de dichas Acciones de Asignación Discrecional en partes iguales equivalentes a 1/6 del importe correspondiente a las Acciones de Asignación Discrecional.

Dicho desembolso se efectuará con misma fecha valor y de una sola vez mediante una Orden de Movimiento de Fondos (OMF). El importe total correspondiente al desembolso de las Acciones de Asignación Discrecional quedará depositado en la cuenta bancaria abierta a nombre de Gas Natural hasta la Fecha de Liquidación (tal como este término se define a continuación).

**(B) Entrega de las acciones**

Una vez desembolsado íntegramente el importe de las acciones suscritas en la forma prevista en la presente Nota de Valores, el Consejo de Administración (o cualesquiera personas autorizadas por éste a tales efectos) declarará cerrado y suscrito el Aumento de Capital, procediéndose a otorgar la correspondiente escritura de Aumento de Capital ante Notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona.

Efectuada dicha inscripción (que se espera tenga lugar el 2 de abril de 2009), se hará entrega de la correspondiente escritura de Aumento de Capital, debidamente inscrita, a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Barcelona como bolsa de cabecera. Asimismo, la Sociedad se compromete a solicitar la admisión a cotización de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Mercado Continuo. Inicialmente, y con carácter temporal, Iberclear asignará a cada una de las Entidades Coordinadoras Globales las correspondientes referencias de registro relativas a las Acciones de Asignación Discrecional desembolsadas, en su caso, por cada uno de ellos.

Las Entidades Aseguradoras deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las acciones confirmadas en el Periodo de Asignación Discrecional, que deberán cumplir las especificaciones del Cuaderno número 61 formato AI del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB en formato de 120 posiciones, incorporando las modificaciones introducidas por las Circulares de la AEB 857 y 875, no más tarde de las 10:00 horas de Madrid de la fecha correspondiente a la ejecución de la Operación Especial, que se prevé que tenga lugar el 2 de abril de 2009.

Inmediatamente después de la asignación de las referencias de registro, las Entidades Coordinadoras Globales traspasarán las Acciones de Asignación Discrecional a los adjudicatarios finales de tales acciones, mediante la ejecución de la Operación Especial, que se prevé que sea liquidada el día 7 de abril de 2009.

Posteriormente, la Entidad Agente correspondiente comunicará a Iberclear, a través de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, la información relativa a los peticionarios adjudicatarios, de forma que se les asignen las referencias de registro correspondientes de acuerdo con la información recibida de las Entidades Aseguradoras.

En condiciones normales, y en caso de que se siga el calendario previsto, la entrega de la escritura de Aumento de Capital y la ejecución del mismo tendría lugar el 2 de abril de 2009. En tal caso, la admisión a negociación de las Nuevas Acciones suscritas tendría lugar el 3 de abril de 2009 y la Operación Especial se liquidaría el 7 de abril de 2009, produciéndose el pago de de las acciones por parte de los adjudicatarios finales:

- (a) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente, en el mismo momento de su suscripción;

- (b) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, el día hábil siguiente al de la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (esto es, según el calendario previsto, el 1 de abril de 2009); y
- (c) respecto de las Nuevas Acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional, no antes del 1 de abril de 2009, ni más tarde del 7 de abril de 2009.

Excepcionalmente, si la Operación Especial no pudiera ejecutarse el día 2 de abril de 2009, el pago por los inversores de las Acciones de Asignación Discrecional se realizará no antes del día en que se ejecute la Operación Especial, ni más tarde del tercer día hábil siguiente a dicha fecha (la **Fecha de Liquidación**).

No obstante, se hace constar que los plazos indicados en este apartado podrían no cumplirse y, consecuentemente, retrasar la ejecución de las operaciones descritas.

Cada uno de los suscriptores de las Nuevas Acciones tendrá derecho a obtener de la Entidad Participante ante la que haya tramitado la suscripción una copia firmada del boletín de suscripción con el contenido requerido por el artículo 160 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el plazo máximo de una semana desde que curse la solicitud de suscripción.

Las Nuevas Acciones se inscribirán en el registro central a cargo de Iberclear una vez inscrito el Aumento de Capital en el Registro Mercantil.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Nuevas Acciones. Los titulares de las Nuevas Acciones tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

Por lo que respecta a los inversores que hubieran resultado adjudicatarios de las acciones en el Periodo de Asignación Discrecional, inicialmente y con carácter temporal, Iberclear asignará a las Entidades Coordinadoras Globales las referencias de registro por el importe correspondiente a las Acciones de Asignación Discrecional.

Inmediatamente después de esta asignación, se traspasarán las acciones que hubieran suscrito y desembolsado las Entidades Coordinadoras Globales a los adjudicatarios finales de tales acciones, mediante la ejecución de la Operación Especial. Está previsto que la Operación Especial se ejecute el 2 de abril de 2009.

Por último, está previsto que las Nuevas Acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) el día 3 de abril de 2009.

#### **5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.**

La Sociedad comunicará al mercado mediante hecho relevante:

- (a) Tras el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, en caso de que éste se abra, el número de Acciones Adicionales adjudicadas, indicando, en su caso, si se ha aplicado prorrateo y si se abre el Periodo de Asignación Discrecional; y

- (b) Tras el Periodo de Asignación Discrecional, en caso de que éste se abra, el resultado del Aumento de Capital, detallando el número de Nuevas Acciones suscritas en cada uno de los periodos.

#### **5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de derechos preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.**

##### **(A) Titulares**

Tendrán derecho de suscripción preferente los Accionistas Legitimados y/o los Inversores que, por haberlos adquirido, sean titulares de derechos de suscripción preferente de Nuevas Acciones, todo ello conforme se explica con más detalle en el apartado 5.1.3(A)(1) anterior.

##### **(B) Negociabilidad**

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas. Por tanto, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

##### **(C) Derechos de suscripción no ejercidos**

Los derechos de suscripción preferente no ejercidos se extinguirán automáticamente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

##### **(D) Valor teórico de los derechos de suscripción preferente**

El valor teórico de cada derecho de suscripción preferente se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente, de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(PC-PS)*NNA}{NAP+NNA}$$

Donde:

VTD: Valor teórico del derecho.

PC: Precio de cotización de cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente.

PS: Precio de Suscripción (siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por Nueva Acción)

NAP: Número de acciones previo al Aumento de Capital (447.776.028 acciones).

NNA: Número de Nuevas Acciones (447.776.028 Nuevas Acciones).

## **5.2 Plan de colocación y adjudicación.**

**5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.**

El Aumento de Capital va dirigido a los accionistas de Gas Natural y a cualquier inversor que adquiera los correspondientes derechos de suscripción preferente y, si quedasen Acciones Sobrantes sin suscribir tras la finalización del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales, a cualesquiera inversores cualificados españoles o extranjeros.

**5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor que tienen intención de suscribir la oferta, o si alguna persona tiene intención de de suscribir más del cinco por ciento de la oferta.**

Con fecha 30 de julio de 2008, los Consejos de Administración de Critería CaixaCorp y Repsol, accionistas de referencia de Gas Natural, se comprometieron a realizar aportaciones a los fondos propios de Gas Natural en la cuantía y forma necesarias, y por unos importes máximos de 1.903 millones de euros y 1.600 millones de euros, respectivamente, para que Gas Natural mantuviera un rating “consolidado”, inmediatamente después de la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, de, al menos, BBB (estable) y Baa2 (estable) por S&P y Moody’s, respectivamente. Dichas aportaciones deberían realizarse antes de finalizar el tercer mes siguiente a la liquidación de la mencionada oferta.

A resultas del contrato de aseguramiento firmado por Gas Natural el 9 de marzo de 2009 con diversas entidades aseguradoras, Critería CaixaCorp y Repsol, mediante sendas cartas de la misma fecha, se han comprometido posteriormente a suscribir y desembolsar, durante el Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital, en proporción a su participación actual en el capital social de la Sociedad. En consecuencia:

- (i) Critería CaixaCorp se ha comprometido a suscribir y desembolsar durante el Periodo de Suscripción Preferente 167.893.131 Nuevas Acciones de la Sociedad; y
- (ii) Repsol se ha comprometido a suscribir y desembolsar, directa e indirectamente, durante el Periodo de Suscripción Preferente 138.125.309 Nuevas Acciones de la Sociedad.

Atendiendo a estos últimos compromisos de los dos accionistas y al referido contrato de aseguramiento, las participaciones en Gas Natural de Critería CaixaCorp y de Repsol, tras la ampliación de capital, serán del 37,494% y del 30,847% del capital social, respectivamente, y dichas sociedades quedarán liberadas de los compromisos asumidos el 30 de julio de 2008.

Únicamente en el hipotético y excepcional supuesto de que la suscripción de la ampliación llegase a quedar incompleta, y sin perjuicio de las acciones contractuales que, en su caso, correspondan contra las entidades aseguradoras ante un eventual incumplimiento de sus compromisos de aseguramiento, Repsol y Critería CaixaCorp completarán sus compromisos de 30 de julio de 2008, referidos en el primer párrafo, de realizar aportaciones a los fondos propios de Gas Natural en la cuantía y forma necesarias para que Gas Natural mantenga un rating “consolidado”, inmediatamente después de la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, de, al menos, BBB (estable) y Baa2 (estable) por S&P y Moody’s, respectivamente. Dichas entidades podrán, a su elección, suscribir y desembolsar la parte no suscrita del Aumento de Capital o efectuar las aportaciones que resulten exigibles, con posterioridad al mismo y, en cualquier caso, antes de finalizar el tercer mes siguiente a la liquidación de la mencionada oferta, quedando así extinguidos sus compromisos asumidos el pasado 30 de julio de 2008.

Aparte de los compromisos con Critería CaixaCorp y Repsol descritos anteriormente, la Sociedad desconoce si otros accionistas significativos tienen intención de ejercer sus derechos de suscripción preferente o suscribir Nuevas Acciones emitidas en el Aumento de Capital.

### **5.2.3 Información previa sobre la adjudicación.**

- (a) *División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos.*

No procede.

- (b) *Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo.*

No procede.

- (c) *Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos.*

No procede.

- (d) *Trato preferente predeterminado a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines.*

No procede.

- (e) *Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza.*

No procede.

- (f) *Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista.*

No procede.

- (g) *Condiciones para el cierre de la emisión así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la emisión.*

De conformidad con lo indicado en el apartado 5.1.3.(B) anterior, Gas Natural podrá dar por concluida la emisión una vez finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, lo que está previsto que tenga lugar el 28 de marzo de 2009, sin perjuicio de que dicha fecha podrá ser mas tardía dependiendo de la apertura del Periodo de Asignación de Acciones Adicionales (Segunda Vuelta) y del Periodo de Asignación Discrecional (Tercera Vuelta).

- (h) *Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples.*

No procede.

### **5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.**

Ver apartado 5.1.3(A) anterior.

### **5.2.5 Sobre-adjudicación y “green shoe”.**

No procede.

## **5.3 Precios.**

**5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.**

El Precio de Suscripción de las Nuevas Acciones será de siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por acción.

La Sociedad no repercutirá gasto alguno al suscriptor. No se devengarán, a cargo de los inversores que acudan al Aumento de Capital, gastos por la primera inscripción de las Nuevas Acciones en los registros contables de las Entidades Participantes. No obstante, las Entidades Participantes que llevan cuentas de los titulares de las acciones de Gas Natural podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y los gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables.

En cualquier caso, la compra o venta de derechos de suscripción preferente estará sujeta a las comisiones que libremente establezcan las entidades a través de la cuales dicha compra o venta se realice.

**5.3.2 Proceso de publicación del precio de los valores.**

Ver apartado 5.3.1 anterior.

**5.3.3 Limitación o supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas; precio de emisión de los valores.**

No procede, dado que no se ha acordado la exclusión del derecho de suscripción preferente.

**5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.**

Las acciones de Gas Natural adquiridas durante el último año por los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural o de los órganos de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas han sido adquiridas en condiciones de mercado.

A continuación se incluye un desglose de las acciones de Gas Natural adquiridas durante el último año por los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural o de los órganos de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas, incluyendo información relativa a la fecha de adquisición, el número de acciones adquiridas y el precio de adquisición:

MIEMBRO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O ALTO DIRECTIVO	Fecha de adquisición	Nº de acciones adquiridas	% del capital actual	Precio Unitario (euros)
D. Narcís Serra Serra	29/01/2009	20	0,000004	19,44
D. Carlos Losada Marrodán	02/03/2009	5.808	0,001297	N/A <sup>(1)</sup>
D. Miguel Valls Maseda	05/ 12/ 2008	300	0,000067	19,5
	22/ 12/ 2008	300	0,000067	19
	27/ 01/ 2009	300	0,000067	19

MIEMBRO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN O ALTO DIRECTIVO	Fecha de adquisición	Nº de acciones adquiridas	% del capital actual	Precio Unitario (euros)
D. Antonio Peris Mingot	01/ 08/ 2008	380	0,000085	31,29
	31/ 03/ 2008	49	0,000011	39,83
D. Carlos J. Álvarez Fernández	30/ 04/ 2008	53	0,000012	37,36
	30/ 05/ 2008	54	0,000012	36,90
	30/ 06/ 2008	54	0,000012	36,80
<b>Total</b>	-	<b>1.490</b>	<b>0,000333</b>	-

(1) De conformidad con la información remitida a la CNMV, D. Carlos Losada Marrodán es titular indirecto de las mencionadas acciones, que fueron adquiridas en concepto de herencia.

#### 5.4 Colocación y aseguramiento.

##### 5.4.1 Nombre y dirección del director de la oferta y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta.

Para la colocación de las Nuevas Acciones objeto del Aumento de Capital se ha formado un sindicato de colocación cuya composición se indica a continuación, detallando el nombre y dirección de cada una de las Entidades Aseguradoras:

NOMBRE	DIRECCIÓN
UBS LIMITED	1 Finsbury Avenue London EC2M 2PP Reino Unido
BANCO SANTANDER, S.A.	Avenida de Cantabria s/n Edificio Encinar 1ª Planta 28660 Boadilla del Monte, Madrid, España
BARCLAYS BANK PLC	5 The North Colonnade Canary Wharf London E14 5BB Reino Unido
BNP PARIBAS	4 rue d'Antin 75002 Paris Francia
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	33 Canada Square Canary Wharf London E14 5LB Reino Unido
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Tour Société Générale 17 cours Valmy 92972 Paris – La Défense 7 Francia
ING BANK N.V.	Foppingadreef 7 1102 BD Amsterdam Países Bajos
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA	Pso Castellana 51, 1ª pl Madrid 28046 España

#### 5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país.

Santander Investment, S.A., con domicilio en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660, Boadilla del Monte (Madrid) ha sido designada como entidad agente del Aumento de Capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones.

#### 5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

Como ya se ha mencionado anteriormente, Critería CaixaCorp y Repsol se han comprometido a suscribir y desembolsar las Nuevas Acciones que les permitan suscribir los derechos de suscripción preferente que les correspondan en el marco del Aumento de Capital por su actual participación en Gas Natural.

Por otro lado, el 9 de marzo de 2009 se ha firmado un contrato de aseguramiento entre Gas Natural, como emisor, UBS Limited, Banco Santander, S.A., Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited y Société Générale, como Joint Global Coordinators (las Entidades Coordinadoras Globales), las Entidades Coordinadoras Globales e ING Bank N.V. como Joint Bookrunners (conjuntamente, los Joint Bookrunners) y los Joint Bookrunners y Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona como Managers (conjuntamente, las Entidades Aseguradoras), relativo al aseguramiento de 141.757.588 Nuevas Acciones representativas del 31,66% de las Nuevas Acciones.

Los principales términos del Contrato de Aseguramiento son los siguientes:

##### (A) COMPROMISO DE ASEGURAMIENTO

Las Nuevas Acciones que no se han comprometido a suscribir Critería CaixaCorp y Repsol son objeto de aseguramiento por las Entidades Aseguradoras bajo el Contrato de Aseguramiento. Se denominar  **Compromiso Total de Aseguramiento** al número total de Nuevas Acciones aseguradas (las **Acciones Aseguradas**). El número de Acciones Aseguradas por cada Entidad Aseguradora y su participación en el Compromiso Total de Aseguramiento son los siguientes:

ENTIDAD ASEGURADORA	ACCIONES ASEGURADAS	
	(en número)	(en %)
UBS LIMITED	18.295.429	12,91%
BANCO SANTANDER, S.A.	24.692.430	17,42%
BARCLAYS BANK PLC	18.295.429	12,91%
BNP PARIBAS	18.295.429	12,91%
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	18.295.429	12,91%
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	18.295.429	12,91%
ING BANK N.V.	15.992.508	11,28%
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA	9.595.505	6,77%

<b>COMPROMISO TOTAL DE ASEGURAMIENTO</b>	<b>141.757.588</b>	<b>100%</b>
--	--------------------	-------------

El compromiso de aseguramiento de cada Entidad Aseguradora, en la proporción de su participación en el Compromiso Total de Aseguramiento, se verá reducido por el número de Acciones Aseguradas que hubieran sido suscritas y desembolsadas en el Periodo de Suscripción Preferente, en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales y en el Periodo de Asignación Discrecional, sin perjuicio de las obligaciones de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales de las Acciones de Asignación Discrecional.

Por tanto, en el supuesto de que el 100% las Acciones Aseguradas fueran suscritas y desembolsadas en los tres periodos mencionados, las Entidades Aseguradoras quedarán liberadas de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

Asimismo, y en virtud del Contrato de Aseguramiento, las Entidades Coordinadoras Globales se han comprometido a prefinanciar el cien (100) por cien de las Acciones de Asignación Discrecional.

En consecuencia, en el supuesto de que, transcurrido el Periodo de Asignación Discrecional, la suma de las Nuevas Acciones suscritas por Accionistas Legitimados y por los Inversores en el Periodo de Suscripción Preferente y en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales y, en su caso, por los inversores cualificados, españoles o extranjeros, en el Periodo de Asignación Discrecional, fuera inferior al número total de Nuevas Acciones, las Entidades Aseguradoras se comprometen a suscribir y desembolsar, en su propio nombre y derecho, las Nuevas Acciones cuya suscripción les corresponda en ejercicio de sus respectivos compromisos de aseguramiento, por el importe y en la proporción que se indica en el apartado 5.4.3 anterior.

Los anteriores compromisos están condicionados a que, de conformidad con el apartado 5.2.2 anterior, Critería CaixaCorp y Repsol hayan suscrito y desembolsado, no más tarde del último día del Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital.

Las obligaciones de aseguramiento asumidas por las Entidades Aseguradoras tienen carácter mancomunado. Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de incumplimiento de alguna Entidad Aseguradora de su obligación de aseguramiento, las Entidades Coordinadoras Globales tendrán derecho a buscar a una Entidad Aseguradora que adquiera todas las Nuevas Acciones correspondientes a la Entidad Aseguradora incumplidora. En caso de que no tenga lugar la adquisición del total de tales acciones por una Entidad Aseguradora, las restantes Entidades Aseguradoras tendrán la obligación de asumir conjuntamente el aseguramiento de las Nuevas Acciones correspondientes a la Entidad Aseguradora incumplidora, con el límite del 10% del aseguramiento total y en proporción a su compromiso de aseguramiento.

#### **(B) COMISIONES**

Gas Natural abonará a las Entidades Aseguradoras, como remuneración por los servicios prestados en relación con el Aumento de Capital, una comisión de aseguramiento del 4,00% y una comisión de dirección del 1,41%, en ambos casos aplicado el porcentaje sobre el resultado de multiplicar el Compromiso Total de Aseguramiento por el Precio de Suscripción. Estas comisiones se distribuirán entre las Entidades Aseguradoras a prorrata de su participación en el Compromiso Total de Aseguramiento.

### **(C) CAUSAS DE RESOLUCIÓN Y CONDICIONES SUSPENSIVAS**

El Contrato de Aseguramiento podrá ser resuelto por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales en el supuesto de que en cualquier momento desde su firma y hasta las 9:00 horas de Madrid del 2 de abril de 2009 se produzca alguno de los siguientes supuestos de resolución:

- (a) que la CNMV o cualquier otra autoridad correspondiente suspenda o revoque cualquier autorización necesaria en relación con el Aumento de Capital o la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, S.A.;
- (b) que se haya producido un incumplimiento sustancial de las declaraciones, garantías, obligaciones o compromisos asumidos o declarados por la Sociedad en el Contrato de Aseguramiento;
- (c) que, desde el momento de la firma del Contrato de Aseguramiento o desde las respectivas fechas anteriores con respecto a las cuales se revela información en el presente Folleto (sin contar con ningún suplemento al mismo), haya tenido lugar un cambio o acontecimiento que implique un potencial cambio en el negocio, propiedades, gestión, situación financiera, resultados o perspectivas de la Sociedad, surgiendo o no en el curso ordinario del negocio, que, a juicio exclusivo de las Entidades Coordinadoras Globales, que decidirán por unanimidad, sea tan sustancial y adverso que haga impracticable o desaconsejable para las Entidades Aseguradoras y/o la Sociedad seguir adelante con el Aumento de Capital o entregar las Nuevas Acciones en los términos contemplados en el presente Folleto y en los restantes documentos relacionados con el Aumento de Capital;
- (d) la suspensión de cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas ya sea (a) por un periodo superior a 24 horas consecutivas, si tiene lugar en los trece primeros días naturales del Periodo de Suscripción Preferente, o (b) por un periodo superior a cuatro (4) horas consecutivas, si se produce a partir del penúltimo día del Periodo de Suscripción Preferente y hasta el 2 de abril de 2009, en ambos casos si el efecto de la suspensión es, a juicio exclusivo de las Entidades Coordinadoras Globales, que decidirán por unanimidad, tan sustancial y adverso que haga impracticable o desaconsejable para las Entidades Aseguradoras y/o la Sociedad seguir adelante con el Aumento de Capital o entregar las Nuevas Acciones en los términos contemplados en el presente Folleto y en los restantes documentos relacionados con el Aumento de Capital;
- (e) la suspensión general de las actividades bancarias declarada por las autoridades competentes de la Unión Europea, España, Reino Unido, Estados Unidos o del Estado de Nueva York, o la alteración sustancial de las actividades bancarias o de los servicios de compensación y liquidación de valores en la Unión Europea o en los Estados Unidos; o
- (f) la ocurrencia de (a) una suspensión o limitación sustancial de la negociación de valores en las Bolsas de Valores españolas, la Bolsa de Londres o la Bolsa de Nueva York, (b) un cambio o acontecimiento que implique un potencial cambio, a nivel nacional o internacional, de las condiciones financieras, políticas o económicas o de los mercados financieros o de los tipos o controles de cambio de divisa, (c) el desencadenamiento o agravación de hostilidades o actos terroristas o una declaración de guerra o de emergencia nacional, o (d) cualquier otra calamidad o crisis cuyo efecto, individualmente o conjuntamente con cualquiera otros supuestos concurrentes, a juicio exclusivo de las Entidades Coordinadoras Globales, que decidirán por unanimidad, sea tan sustancial y adverso que haga impracticable o desaconsejable para las Entidades Aseguradoras y/o la Sociedad seguir adelante con el Aumento de Capital o entregar las Nuevas Acciones en los términos contemplados en el presente Folleto y en los restantes documentos relacionados con el Aumento de Capital.

En caso de resolución del Contrato de Aseguramiento, la Sociedad lo hará público mediante hecho relevante remitido a la CNMV y el Aumento de Capital quedará sin asegurar, pudiendo producirse la suscripción incompleta. Las consecuencias de dicha resolución serán las siguientes, dependiendo del momento en el que se produzca el supuesto de fuerza mayor:

- (a) si el Contrato de Aseguramiento se resolviese con anterioridad a la publicación del anuncio del Aumento de Capital en el BORME (lo que está previsto que ocurra el 13 de marzo de 2009), la Sociedad podrá decidir no realizar el Aumento de Capital o, alternativamente, seguir adelante con el Aumento de Capital sin aseguramiento, en cuyo caso el Aumento de Capital podrá quedar incompleto.
- (b) Si el Contrato de Aseguramiento se resuelve con posterioridad a la publicación del anuncio de la Ampliación de Capital en el BORME pero con anterioridad a la suscripción y pago de las Acciones de Asignación Discrecional, las propuestas de suscripción remitidas, en su caso, por inversores cualificados en el Periodo de Asignación Discrecional o, en su caso, por las Entidades Aseguradoras, así como la obligación de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras y la obligación de prefinanciación de las Entidades Coordinadoras Globales, se entenderán revocadas y resueltas, en cuyo caso el Aumento de Capital, sin aseguramiento, podrá quedar incompleto.

Si el importe de las Nuevas Acciones suscritas por los Accionistas Legitimados y los Inversores en el Periodo de Suscripción Preferente y en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales no es suficiente para cubrir la totalidad de las Acciones Nuevas, la Sociedad declarará la suscripción incompleta y el capital social de la Sociedad quedará aumentado en el importe de las suscripciones realizadas.

Las obligaciones de aseguramiento y prefinanciación de las Entidades Aseguradoras y de las Entidades Coordinadoras Globales están sujetas al cumplimiento, con anterioridad en general a la Fecha de Prefinanciación y a aquellas otras señaladas en el Contrato de Aseguramiento, de varias condiciones suspensivas habituales en este tipo de operaciones consistentes, resumidamente y entre otras: (i) la entrega a las Entidades Coordinadoras Globales de sendas opiniones legales de los asesores legales de la Sociedad en España y en Estados Unidos, tanto en la fecha de registro del Folleto en relación con el Aumento de Capital como en la Fecha de Prefinanciación; (ii) la entrega a las Entidades Coordinadoras Globales por parte de los auditores de la Sociedad de sendas *comfort letters* respecto de determinados datos financieros del Folleto, en la fecha de registro del Folleto y en la Fecha de Prefinanciación; (iii) la entrega a las Entidades Coordinadoras Globales por la Sociedad en la fecha de registro del Folleto y en la Fecha de Prefinanciación de un certificado de un administrador relativo al cumplimiento del contrato de aseguramiento y las declaraciones y garantías en él contenidas, (iv) la firma y no terminación del Contrato de Agencia con anterioridad al comienzo del Periodo de Suscripción Preferente, y (v) la obtención, con anterioridad al comienzo del Periodo de Suscripción Preferente, de todos los permisos, consentimientos y autorizaciones necesarias para llevar a cabo el Aumento de Capital por parte de las autoridades correspondientes.

Adicionalmente, se establece también como condiciones suspensivas a las obligaciones de aseguramiento y prefinanciación, que (i) Criteria CaixaCorp y Repsol hayan suscrito y desembolsado, no más tarde del último día del Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital tal y como se describe en el apartado 5.2.2 anterior, y (ii) la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa que se describe en el apartado 12.2 del Documento de Registro no haya sido revocada o resuelta en la Fecha de Prefinanciación.

En el caso de que no se cumpliera alguna de las indicadas condiciones suspensivas, las obligaciones de aseguramiento y prefinanciación de las Entidades Aseguradoras y de las Entidades Coordinadoras Globales no entrarían en vigor, las propuestas de suscripción remitidas, en su caso, por inversores cualificados en el Periodo de Asignación Discrecional o, en su caso, por las Entidades Aseguradoras, se

entenderán revocadas y, si el importe de Acciones Nuevas suscritas por los Accionistas Legitimados y los Inversores en el Periodo de Suscripción Preferente y en el Periodo de Asignación de Acciones Adicionales no son suficientes para cubrir la totalidad de las Acciones Nuevas, la Sociedad podrá declarar la suscripción incompleta del Aumento de Capital.

#### **5.4.4 Cuando se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción.**

Ver apartado 5.4.3 anterior.

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

#### **6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a negociación, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a negociación. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a negociación.**

Al amparo de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 16 de mayo de 2007 y la delegación otorgada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de marzo de 2009 a favor del Consejo de Administración de Gas Natural, que a su vez ha delegado dichas facultades en D. Salvador Gabarró Serra, D. Rafael Villaseca Marco y D. Felipe Cañellas Vilalta, cualquiera de dichas personas solicitará la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) de las Nuevas Acciones objeto de la emisión.

Una vez se haya inscrito la escritura de Aumento de Capital en el Registro Mercantil de Barcelona, se haya presentado copia autorizada o testimonio notarial de la misma a Iberclear y se hayan inscrito las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta por Iberclear y las Entidades Participantes, Gas Natural tramitará de forma inmediata la admisión a negociación de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores españolas.

En este sentido, Gas Natural estima que, salvo imprevistos, las Nuevas Acciones serán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) dentro del día hábil bursátil siguiente a la inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta en Iberclear. En todo caso, Gas Natural hará sus mejores esfuerzos para que las Nuevas Acciones sean admitidas a cotización dentro de los diez (10) días hábiles bursátiles siguientes al del otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital.

Si se produjesen retrasos en la admisión a negociación en el plazo señalado, la Sociedad se compromete a dar publicidad de forma inmediata de los motivos del retraso mediante hecho relevante comunicado a la CNMV.

Se hace constar que Gas Natural conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social en los mercados organizados antes referidos.

#### **6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a negociación valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a negociación.**

Las acciones de Gas Natural cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

- 6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren.**

No procede.

- 6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.**

No procede.

- 6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta.**

No procede.

## **7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES**

- 7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o afiliados.**

No procede. Las Nuevas Acciones son ofrecidas por la propia Sociedad.

- 7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.**

No procede.

- 7.3 Acuerdos de bloqueo. Partes implicadas. Contenido y excepciones del acuerdo. Indicación del Periodo de bloqueo.**

Desde la fecha del Contrato de Aseguramiento hasta los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha de admisión a negociación oficial de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores españolas, la Sociedad se ha comprometido, salvo la previa autorización por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales (que no será denegada o pospuesta sin justa causa) a:

- (i) directa o indirectamente, no emitir, ofrecer, pignorar, vender, acordar o anunciar la venta, vender cualquier opción o contrato de compra, comprar cualquier opción o contrato de venta, otorgar cualquier opción, derecho o warrant para adquirir, prestar, pignorar o, de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, de acciones de la Sociedad, valores convertibles, ejercitables o canjeables en acciones de la Sociedad ni realizar actos de registro bajo la US Securities Act de 1933 con respecto a los citados valores; o
- (ii) no suscribir contratos de permuta financiera (swaps) ni otros contratos u operaciones en virtud de los cuales se transfiera, de forma total o parcial, directa o indirectamente, los efectos económicos de la titularidad de acciones de la Sociedad,

con independencia de que la operación o la permuta financiera descritas en los apartados (i) y (ii) anteriores vaya a liquidarse por medio de la entrega de acciones de la Sociedad, valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, por dinero o cualquier otro medio.

Como únicas excepciones a dicho compromiso, la Sociedad podrá, sin que sea precisa la referida autorización de las Entidades Coordinadoras Globales: (A) emitir y vender Nuevas Acciones bajo los términos y condiciones del Contrato de Aseguramiento, (B) emitir y entregar acciones de la Sociedad o conceder opciones de compra de acciones de la Sociedad en el marco de planes de incentivos a sus empleados en los términos descritos en el Folleto, (C) emitir o vender acciones de la Sociedad en el marco de operaciones estratégicas de la Sociedad, en todos los casos siempre que el suscriptor o adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el periodo remanente, (D) si las Nuevas Acciones no han sido suscritas y el Aumento de Capital es declarado incompleto y suscrito parcialmente, emitir y entregar acciones de la Sociedad a Critería CaixaCorp y Repsol en la medida en que sea necesario para cumplir con los requisitos del Contrato de Financiación (tal y como este término se define en el apartado 10.3 del Documento de Registro), y (E) emitir acciones de la Sociedad con el propósito de ejecutar una eventual fusión entre la Sociedad y Unión Fenosa.

Asimismo Critería CaixaCorp y Repsol también han celebrado acuerdos similares que prohíben la enajenación de acciones de la Sociedad desde la fecha del Contrato de Aseguramiento y hasta transcurridos noventa (90) días desde la fecha de admisión a negociación oficial de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores españolas. Como única excepción a dichos compromisos, Critería CaixaCorp y Repsol podrán transmitir acciones de la Sociedad a las entidades pertenecientes a su mismo grupo en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores sin que sea precisa la autorización de las Entidades Coordinadoras Globales, siempre que el adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el periodo remanente.

## **8. GASTOS DE LA EMISIÓN / OFERTA**

### **8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión.**

En el supuesto de que el Aumento de Capital se suscriba en su integridad, el importe máximo de los ingresos íntegros que Gas Natural recibiría sería de tres mil quinientos un millones seiscientos ocho mil quinientos treinta y ocho euros con noventa y seis céntimos de euro (3.501.608.538,96 €). En todo caso, el importe definitivo de la cifra a ingresar por Gas Natural dependerá del número final de Nuevas Acciones que sea suscrito.

Dada la dificultad de precisar exactamente su importe definitivo a la fecha de la presente Nota sobre las Acciones, a continuación se incluye, a efectos meramente indicativos, una previsión aproximada de los gastos relacionados con el Aumento de Capital que serán por cuenta de Gas Natural (sin incluir el IVA):

<b>Concepto</b>	<b>Miles de euros (importe estimado)</b>
ITP y AJD (modalidad operaciones societarias)	35.016
Notaría, Registro Mercantil y publicidad legal	160
Tasas de Iberclear	30
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	253
Tasas CNMV (emisión y admisión)	76
Gastos legales y otros <sup>(1)</sup>	5.000
Comisión de aseguramiento	60.000

Concepto	Miles de euros (importe estimado)
<b>TOTAL</b>	100.535

(1) Incluyendo gastos de imprenta, asesoramiento legal, financiero y comisión de agencia.

El importe de los gastos indicados sobre el total de la emisión es de, aproximadamente, el 2,87% del importe total efectivo del Aumento de Capital, asumiendo la íntegra suscripción del mismo. Está previsto que estos gastos se financien con cargo a los recursos ordinarios de Gas Natural sin que sea necesario recurrir a financiación externa.

## **9. DILUCIÓN**

### **9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.**

Tal y como se ha indicado en el apartado 5.1.10 de la presente Nota sobre las Acciones, los accionistas de Gas Natural tienen derecho a la suscripción preferente de las Nuevas Acciones que se emiten. Por tanto, en caso de que los actuales accionistas ejerciten el derecho preferente de suscripción que les corresponde, no habrá dilución de su participación en el capital social de la Sociedad.

### **9.2 En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.**

En el caso de que ninguno de los actuales accionistas de Gas Natural suscribiera Nuevas Acciones en el porcentaje que les corresponde por derecho de suscripción preferente, y asumiendo que las Nuevas Acciones fueran íntegramente suscritas por terceros y que se emita el número máximo de Nuevas Acciones anteriormente referido, la participación de los actuales accionistas de Gas Natural representaría un 50% del número total de acciones de Gas Natural resultante del Aumento de Capital, lo que implicaría una dilución del 50% del capital social anterior al Aumento de Capital.

No obstante lo anterior, se hace constar que, de acuerdo con lo que se indica en el apartado 5.2.2 anterior, Criteria CaixaCorp y Repsol se han comprometido a suscribir y desembolsar, no más tarde del último día del Periodo de Suscripción Preferente, las Nuevas Acciones que les correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en el marco del Aumento de Capital.

## **10. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores.**

Las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento a Gas Natural en relación con el Aumento de Capital:

- (a) Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, asesoramiento legal en derecho español e internacional a la Sociedad;
- (c) Linklaters, S.L.P., asesoramiento legal en derecho español e internacional a las Entidades Aseguradoras; y
- (d) PricewaterhouseCoopers Auditores S.L., auditores de cuentas de la Sociedad.

**10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo.**

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, C.I.F. número B-79031290 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0242, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gas Natural correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

**10.3 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.**

No procede.

**10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.**

No procede.

#### **IV. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

##### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

###### **1.1 Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones**

D. Rafael Villaseca Marco, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de Gas Natural SDG, S.A. (la *Sociedad*, el *Emisor* o *Gas Natural* y, conjuntamente con las sociedades que forman parte de su grupo a efectos de la normativa mercantil, el *Grupo Gas Natural*), asume la responsabilidad por el contenido de este folleto informativo (el *Folleto Informativo*), compuesto por el Resumen, los Factores de Riesgo, el presente documento de registro (el *Documento de Registro*), la Nota sobre las Acciones y el Módulo de Información Financiera Pro forma), conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de Gas Natural en su reunión de 10 de marzo de 2009.

###### **1.2 Declaración de las personas responsables del documento registro de acciones**

D. Rafael Villaseca Marco, en nombre y representación de Gas Natural, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información sobre el Emisor contenida en este Folleto Informativo es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

##### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

###### **2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)**

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, C.I.F. número B-79031290 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0242, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gas Natural correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

###### **2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes**

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de Gas Natural durante el periodo cubierto por la información financiera histórica de este Documento de Registro.

##### **3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

###### **3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor**

El presente Documento de Registro incorpora por referencia:

- (a) las cuentas anuales individuales de Gas Natural correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y a 31 de diciembre de 2007, información elaborada conforme a las normas contenidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre; así como las cuentas anuales individuales de Gas Natural correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, información elaborada conforme a las normas contenidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real

Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, que deroga el anterior, por lo que no resultan directamente comparables; y

- (b) las cuentas anuales consolidadas de Gas Natural de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006, a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2008, información elaborada conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (*NIIF*).

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gas Natural correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006, a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2008 están a disposición pública en el domicilio de Gas Natural (Plaça del Gas, número 1, Barcelona) y en el registro público de la CNMV (en Madrid, calle Miguel Ángel número 11, y en Barcelona, Paseo de Gracia número 19), así como en las páginas web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de Gas Natural ([www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com)).

A continuación se incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera del Grupo Gas Natural y su evolución durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, que deberán leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad, a cuyo contenido están sujetas en su integridad.

En la información financiera que se recoge en el presente Documento de Registro, los importes en euros han sido redondeados a la cifra más cercana en millones de euros. No obstante, en determinados casos, los porcentajes han sido calculados partiendo de importes redondeados a la cifra más cercana en miles de euros. En consecuencia, determinados porcentajes pueden diferir de aquellos que habrían resultado del cálculo de los porcentajes en cuestión utilizando las cifras de la tabla correspondiente.

La siguiente tabla incluye los tipos de cambio frente al euro de las divisas principalmente utilizadas por las sociedades del Grupo, a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

Tipo de cambio frente al euro	31 de diciembre de 2008		31 de diciembre de 2007		31 de diciembre de 2006	
	Tipo al cierre	Tipo medio acumulada	Tipo al cierre	Tipo medio acumulada	Tipo al cierre	Tipo medio acumulada
Dólar	1,39	1,47	1,47	1,37	1,32	1,26
Peso argentino	4,78	4,61	4,61	4,24	4,01	3,83
Real brasileño	3,25	2,67	2,61	2,66	2,82	2,73
Peso mexicano	19,17	16,29	16,05	14,97	14,22	13,80
Peso colombiano	3.122	2.874	2.966	2.842	2.948	2.963

### 3.1.1 Balance de situación

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de los balances consolidados del Grupo Gas Natural de los ejercicios 2008, 2007 y 2006:

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
Inmovilizado material	9.988	9.705	2,9	8.106	19,7
Inmovilizado intangible	1.617	1.636	(1,2)	1.629	0,4
Resto de activos no corrientes	3.201	1.031	210,5	815	26,5
Activos corrientes	3.959	3.048	29,9	2.805	8,7

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008- 2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007- 2006 (%)
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	6.376	6.070	5,0	5.652	7,4
Intereses minoritarios	345	357	(3,4)	344	3,8
Pasivos no corrientes	6.914	5.177	33,6	4.421	17,1
Pasivos corrientes	5.130	3.816	34,4	2.938	29,9
<b>Total balance</b>	<b>18.765</b>	<b>15.420</b>	<b>21,7</b>	<b>13.355</b>	<b>15,5</b>

### 3.1.2 Cuenta de resultados

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Gas Natural de los ejercicios 2008, 2007 y 2006:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
Importe neto de cifra de negocio	13.544	10.093	34,2	10.348	(2,5)
EBITDA <sup>(1)</sup>	2.564	2.277	12,6	1.912	19,0
Resultado de explotación	1.794	1.567	14,5	1.263	24,1
Resultado consolidado del ejercicio	1.172	1.056	11,0	929	13,7
Beneficio por acción	2,36	2,14	10,3	1,91	12,0
PER <sup>(2)</sup>	8,2	18,7	(56,2)	15,7	19,1

(1) EBITDA = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas

(2) PER = Cotización bursátil a 31 de diciembre / Beneficio por acción

### 3.1.3 Principales ratios consolidados

A continuación se presenta una tabla incluyendo los principales ratios del Grupo Gas Natural de los ejercicios 2008, 2007 y 2006:

PRINCIPALES RATIOS	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
ROACE <sup>(1)</sup> (%)	17,9	17,7	14,5
ROE <sup>(2)</sup> (%)	17,0	16,4	15,4
Endeudamiento <sup>(3)</sup> (%)	42,2	36,5	33,9
EBITDA <sup>(4)</sup> / Resultado financiero <sup>(5)</sup>	9,7	10,1	7,2
Deuda neta <sup>(6)</sup> / EBITDA (x)	1,9	1,6	1,6
PER <sup>(7)</sup> (x)	8,2	18,7	15,7
EV / EBITDA <sup>(8)</sup> (x)	5,3	9,5	8,6

(1) ROACE = Resultado de explotación/Capital de explotación medio, donde:

- Capital de explotación medio = Inmovilizado material e intangible neto-subvenciones+ capital circulante; y
- Capital circulante = Existencias + Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar – Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar – Otros pasivos corrientes.

(2) Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante/Patrimonio neto medio sin minoritarios, donde Patrimonio neto medio sin minoritarios = (Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante ejercicio actual+ Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante ejercicio anterior) / 2.

(3) Deuda financiera neta/(Deuda financiera neta+Patrimonio neto).

- 
- (4) EBITDA = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas
- (5) Resultado financiero = Resultado financiero sin incluir el resultado por enajenaciones de instrumentos financieros
- (6) Deuda financiera neta = Deuda financiera + Instrumentos financieros derivados-Efectivo y otros medios líquidos-Imposiciones a largo plazo. La cifra de deuda financiera neta correspondiente al ejercicio 2007 se ha ajustado minorando la deuda contraída en la adquisición de los activos en México el 31 de diciembre de 2007.
- (7) PER = Cotización bursátil a 31 de diciembre / Beneficio por acción
- (8)  $(\text{Capitalización bursátil a 31 de diciembre} + \text{Deuda financiera neta}) / \text{EBITDA}$ , donde:
- Capitalización bursátil = Número de acciones \* cotización bursátil a 31 de diciembre;
  - Deuda financiera neta = Deuda financiera + Instrumentos financieros derivados-Efectivo y otros medios líquidos-Imposiciones a largo plazo; y
  - EBITDA = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas.
- 

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

Véase Sección II anterior relativa a los factores de riesgo de Gas Natural.

#### **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

##### **5.1 Historia y evolución del emisor**

###### **5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor**

La denominación social del emisor es “Gas Natural SDG, S.A.”.

###### **5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro**

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 40.720, Folio 7 y Hoja B-33.172.

###### **5.1.3 Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos**

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido mediante escritura pública otorgada con fecha 28 de enero de 1843 ante los Notarios de Barcelona D. José Manuel Planas y Compte y D. Jaime Burguerol.

###### **5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social**

Gas Natural tiene su domicilio social en Plaça del Gas, número 1, 08003, Barcelona, y su número de teléfono es +34 93 402 58 91.

La Sociedad, de nacionalidad española, tiene forma jurídica de sociedad anónima, y se rige, en consecuencia, por la Ley de Sociedades Anónimas, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (la *Ley de Sociedades Anónimas*).

###### **5.1.5 Regulación conforme a la que opera el emisor:**

###### **I. Sector del gas natural**

A continuación se ofrece una descripción de la regulación del sector del gas natural en los principales mercados en los que opera Gas Natural: España, Latinoamérica (Brasil, Colombia, México y Argentina) e Italia.

###### **Regulación del sector del gas natural en España**

###### ***A. Principales características del sector del gas natural en España***

El sector gasista español está regulado por la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos (*Ley del Sector de Hidrocarburos*), recientemente reformada por la Ley 12/2007, de 2 de julio (*Ley 12/2007*), y por su prolija normativa de desarrollo, entre la que destaca por su importancia el Real Decreto 1434/2002, de 27 de diciembre (*RD 1434/2002*) y el Real Decreto 949/2001, de 3 de agosto (*RD 949/2001*).

El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo es el competente para la regulación de los sectores de gas y electricidad, mientras que la Comisión Nacional de Energía (*CNE*) es la autoridad regulatoria que tiene encomendadas las tareas de mantener y asegurar la competencia efectiva y el funcionamiento transparente de los sectores energéticos españoles. Las Consejerías correspondientes de las Comunidades Autónomas tienen competencias, tanto de desarrollo normativo, como de ejecución de la normativa.

Asimismo, el Gestor Técnico del Sistema, Enagás, S.A. (*Enagás*), es responsable del adecuado funcionamiento y coordinación del sistema gasista. En este sentido, hay que tener en cuenta que la Ley 12/2007 limita la participación en Enagás a un máximo del 5% del capital, el ejercicio de los derechos de voto a un 3% con carácter general, al 1% en el caso de los sujetos que ejercen actividades gasistas y, en todo caso, la suma de la participación de los accionistas que ejerzan actividades en el sector del gas no puede superar el 40%.

A grandes rasgos, el sector gasista español tiene las siguientes características principales:

- Es un sector en el que conviven actividades reguladas y no reguladas, siendo las actividades reguladas el transporte (incluyendo la regasificación, el almacenamiento y el transporte en sentido estricto) y la distribución de gas natural, y las actividades no reguladas la producción, el aprovisionamiento y el suministro de gas natural realizado por las comercializadoras.
- El sector del gas natural es casi totalmente dependiente de los suministros exteriores de gas natural, que suponen casi el 99,9% del gas natural suministrado en España.
- Siguiendo las directrices establecidas por la normativa comunitaria (Directivas 2003/55/CE, de 26 de junio, y 98/30/CE, de 22 de junio), el suministro de gas natural en España está completamente liberalizado, todos los consumidores españoles son cualificados y pueden elegir libremente proveedor de gas natural desde el 1 de enero de 2003. El procedimiento liberalizador del sector se ha visto reforzado de forma sustancial con la desaparición desde el 1 de julio de 2008 del suministro regulado a tarifa por las empresas distribuidoras y la consiguiente obligación de todos los consumidores de participar en el mercado liberalizado (aunque como veremos más adelante se ha mantenido una tarifa de último recurso para los consumidores de menor volumen).

En la siguiente sección se realiza una breve descripción de los principales aspectos de la regulación de las actividades de gas natural en España.

### ***B. La regulación de las actividades de gas natural en España***

Las actividades del sector del gas natural, se clasifican en: (i) actividades reguladas: transporte (que incluye el almacenamiento, la regasificación y el transporte propiamente dicho) y la distribución de gas natural; y (ii) actividades no reguladas: la producción, el aprovisionamiento y la comercialización de gas natural.

#### Actividades Reguladas

##### *1. Introducción:*

Las actividades reguladas se caracterizan por:

- *Necesidad de autorización administrativa previa:* La realización de las actividades reguladas requiere una autorización administrativa previa de carácter reglado, para cuya obtención el solicitante básicamente tiene que demostrar su capacidad legal, técnica y económica para el

ejercicio de dicha actividad. Dicha autorización concede un monopolio legal para un determinado territorio.

- *Remuneración establecida normativamente:* Las directrices generales por las que se establece la remuneración de estas actividades se regulan en el Real Decreto 949/2001, mientras que la remuneración concreta a percibir se actualiza anualmente por medio de orden ministerial.

Así, el marco económico de estas actividades persigue incentivar el desarrollo de las redes y permitir a las empresas que las realizan recuperar los recursos invertidos, tanto las inversiones realizadas, como los costes de operación.

- *Sometimiento a obligaciones específicas:* El ejercicio de las actividades reguladas está sometido a obligaciones específicas para permitir asegurar el desarrollo de la competencia en la fase de comercialización. Las dos obligaciones principales en este sentido consisten en permitir el acceso de terceros a las redes de transporte (incluyendo regasificación y almacenamiento) y distribución y la obligación de mantener separadas las actividades reguladas y las no reguladas.

El Real Decreto 949/2001 regula el acceso de los terceros a la red, determinando los sujetos con derecho de acceso, cómo realizar la solicitud, los plazos de la misma, las causas de denegación de acceso, así como los derechos y obligaciones de cada uno de los sujetos relacionados con dicho sistema. Los titulares de las redes de transporte y distribución tienen derecho a percibir unos peajes y cánones como compensación por dicho acceso, que se actualizan anualmente por orden ministerial.

La normativa establece un deber de separación funcional, que implica no sólo una separación contable –con el fin de evitar los subsidios cruzados e incrementar la transparencia del cálculo de tarifas, peajes y cánones– y jurídica –por medio de sociedades separadas–, sino el deber de funcionamiento autónomo de la sociedad filial regulada respecto del resto de sociedades del grupo en que se integra.

## 2. Transporte:

La actividad de transporte comprende la regasificación, el almacenamiento y el transporte del gas en sentido estricto a través de la red de transporte básica de gas de alta presión:

- *Regasificación:* El gas natural es importado a España vía gasoducto (en forma gaseosa) y vía buques metaneros (en forma líquida, referido como gas natural licuado). La regasificación es la actividad que comprende la conversión del gas natural en estado líquido, almacenado en tanques criogénicos generalmente de las plantas de regasificación, al estado gaseoso y su introducción dentro de la red nacional de gasoductos.
- *Transporte:* una vez el gas natural es importado o producido y, si es necesario, regasificado, se inyecta en forma gaseosa en la red de transporte de alta presión. La red de transporte atraviesa la mayoría de las regiones españolas y traslada el gas natural hasta las redes de distribución o hasta los grandes consumidores directamente conectados a las redes de transporte.

La red de transporte es propiedad principalmente de Enagás, que recibe un 90% de la retribución por dicha actividad, aunque otras empresas de Gas Natural también participan en esta actividad (4%).

- *Almacenamiento:* las instalaciones de almacenamiento están compuestas fundamentalmente por depósitos subterráneos, necesarios para asegurar que hay un suministro constante de gas natural que no se ve afectado por los cambios estacionales y otros picos en la demanda. Estas instalaciones sirven también para cumplir con la obligación establecida en el Real Decreto 1766/2007, de 28 de diciembre, de mantener unas existencias mínimas de seguridad. Parte

de las instalaciones de almacenamiento subterráneo están exentas de la obligación de permitir el acceso a terceros.

### *3. Distribución:*

El gas natural es transportado de la red de transporte a alta presión al consumidor final a través de la red de transporte de media y baja presión.

Hasta el 1 de julio de 2008 el distribuidor tenía la obligación de suministrar el gas a los consumidores que se acogiesen a la tarifa regulada, por lo que también se encontraba dentro de los mercados de suministro minorista. No obstante, desde esta fecha la actividad de las distribuidoras está restringida a la gestión de las redes de distribución, siendo, en su caso, las comercializadoras de cada grupo las encargadas del suministro de último recurso, que se explica con más detalle más adelante.

De conformidad con el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, el ejercicio de la actividad de distribución se basa en un régimen de autorizaciones administrativas que conceden la exclusividad al distribuidor sobre su zona.

La Resolución de 31 de diciembre de 2008 de la Dirección de Política Energética y Minas estableció la retribución de la distribución para 2009 en aplicación de la Orden Ministerial 3802/2008. En concreto, la retribución inicial reconocida de Gas Natural para el ejercicio 2009 asciende a 1.206 millones de euros.

#### Actividades no reguladas:

##### *1. Aprovisionamiento (importación de gas natural):*

Considerando la escasa relevancia de la producción de gas natural en nuestro país, esta sección se va a centrar en el aprovisionamiento del gas natural a través de los gasoductos internacionales y en el aprovisionamiento de GNL a través de las instalaciones de regasificación.

El aprovisionamiento de gas natural en España se realiza en su mayoría mediante operadores de gas como Gas Natural a través de contratos a largo plazo con productores de gas. Dicho aprovisionamiento, aunque es una actividad no regulada, está sometida a dos tipos de limitaciones, cuyo objetivo consiste básicamente en asegurar la diversificación del suministro y la introducción de competencia en el mercado: (i) ningún país puede ser el origen de más del 60% del gas introducido en España, y (ii) desde el 1 de enero de 2003 ningún sujeto o grupo empresarial podrá aportar en su conjunto gas natural para su consumo en España en una cuantía superior al 70% del consumo nacional, excluidos los autoconsumos.

##### *2. Comercialización:*

Desde el 1 de julio de 2008, de conformidad con la Ley 12/2007 y su normativa de desarrollo, entre las que destacan el Real Decreto 1068/2007, de 27 de julio, y la Orden 2309/2007 de 30 de julio, el gas natural ha pasado a ser suministrado exclusivamente por los comercializadores, ha desaparecido el suministro a tarifa, que hasta ahora era realizado por las empresas distribuidoras, y se reconoce el derecho de los consumidores conectados a menos de 4 bar que no superan un determinado umbral de consumo (3 GWh, que se reducen a 2 GWh en julio 2009 y a 1 GWh en julio 2010) a ser suministrados a un precio máximo que se denomina tarifa de último recurso.

Para facilitar el cambio de comercializador, la Ley 12/2007 ordenó la creación de la oficina de cambios de suministrador –Oficina de Cambios de Suministrador, S.A. (OCSUM)- que está participada por los principales operadores gasistas y eléctricos.

Mediante sucesivas órdenes ministeriales se han regulado los criterios para el establecimiento de la tarifa de suministro de último recurso, su funcionamiento y la fijación de su importe concreto. De acuerdo con tal legislación, para el cálculo de dicha tarifa, que se actualizará trimestralmente, se deberán tener en cuenta de forma aditiva el coste de la materia prima, los peajes de acceso que correspondan, los costes de comercialización y los costes derivados de la seguridad de suministro.

### **Regulación del sector del gas natural en Latinoamérica**

En Brasil, Colombia y México existen marcos regulatorios y tarifarios estables que definen los procedimientos y trámites necesarios para la revisión periódica de tarifas y de márgenes de distribución. La revisión tarifaria se lleva a cabo con periodicidad quinquenal mediante la presentación ante los entes regulatorios correspondientes de los expedientes tarifarios.

En México, Petróleos Mexicanos (PEMEX) es el operador dominante, mientras que en Brasil el operador dominante es Petrobras.

En Colombia, las autoridades han determinado que las empresas transportistas no podrán realizar de manera directa ninguna actividad de producción, comercialización o distribución (y viceversa). También se limita al 25% la participación accionarial que las empresas transportistas puedan tener en las empresas de producción, comercialización o distribución de gas (y viceversa). En cuanto a la distribución, en los años 90 se pasó de un régimen concesional a un régimen de libre prestación de servicios y hoy en día se realiza a través de empresas de servicios públicos domiciliarios (ESP) sin exclusividad, con la excepción de seis áreas especiales en las cuales sí hay exclusividad en la prestación del servicio.

En Argentina, como consecuencia de la crisis de 2001, se produjo una congelación y pesificación de las tarifas. Sin embargo, desde el año 2007 el Gobierno argentino está introduciendo de forma gradual un sistema estable de retribución de las distribuidoras basado en la adecuada retribución de los activos. En este contexto, el 10 de octubre de 2008 el Gobierno argentino publicó un aumento tarifario de entre el 10% y el 30%, aplicable desde el 1 de septiembre de este año a clientes residenciales e industriales y al gas natural vehicular.

### **Regulación del sector del gas natural en Italia**

En Italia, la actividad de venta de gas natural está completamente liberalizada desde el 1 de enero 2003. Sin embargo, para los clientes residenciales (i.e., clientes que no superan un umbral de consumo de 200.000 m<sup>3</sup> al año) que no han optado por un nuevo suministrador, el precio de suministro de gas natural sigue siendo fijado por la *Autorità per Energia Elettrica e il Gas* (la Comisión Nacional de Energía italiana, *AEEG*). En cambio, para los clientes residenciales que hayan elegido un nuevo suministrador de gas natural en el mercado, la AEEG establece, sobre la base de los costes efectivos de servicio, precios de referencia que las empresas suministradoras, en el marco de las obligaciones de servicio público, tienen que incluir dentro de la propia oferta comercial.

En la Región de Sicilia, la liberalización de las actividades de suministro de gas natural ha sido implementada según modalidades y plazos distintos, estando prevista su conclusión el 1 de enero de 2010, momento en el que todos los consumidores tendrán libertad de elección del distribuidor.

El suministro de gas natural solamente puede ser efectuado por parte de empresas que no desempeñen ninguna otra actividad en el sector del gas natural, salvo actividades de importación, exportación, producción y venta al por mayor. Existe igualmente una separación jurídica obligatoria del operador del sistema de distribución, así como unas limitaciones en los porcentajes máximos de aprovisionamiento y de comercialización para favorecer la competencia y la entrada de nuevos operadores.

## **II. Sector eléctrico**

A continuación se ofrece una descripción de la regulación del sector eléctrico en los principales mercados en los que opera Gas Natural: España, Puerto Rico y México.

## Regulación del sector eléctrico en España

### *A. Principales características del sector eléctrico en España*

La regulación del sector eléctrico en España tiene como marco de referencia la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico (**Ley 54/1997**), que ha sido reformada recientemente por la Ley 17/2007, de 4 de julio (**Ley 17/2007**) y por su prolija normativa de desarrollo, entre la que destaca el Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, (**Real Decreto 1955/2000**), que regula las actividades de transporte, distribución, comercialización y suministro así como las autorizaciones administrativas, el Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre (**Real Decreto 2019/1997**), que regula el mercado de producción y el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, que regula el régimen especial (**Real Decreto 661/2007**).

El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo es el competente para la regulación de los sectores de gas y electricidad, mientras que la CNE es la autoridad regulatoria que tiene encomendadas las tareas de mantener y asegurar la competencia efectiva y el funcionamiento transparente de los sectores energéticos españoles. Las Consejerías correspondientes de las Comunidades Autónomas tienen competencias, tanto de desarrollo normativo, como de ejecución de la normativa. El Consejo de Seguridad Nuclear ejerce competencias específicas sobre las instalaciones que emplean dicha tecnología.

Asimismo, el Operador Técnico del Sistema, Red Eléctrica de España, S.A.U. (**REE**), tiene como función principal garantizar la continuidad y seguridad del suministro eléctrico y la correcta coordinación del sistema de producción y transporte. En este sentido, hay que tener en cuenta que la Ley 17/2007 limita con carácter general la participación en REE a un máximo del 5% del capital social y del 3% de los derechos de voto, y al 1% del capital social en el caso de los sujetos que ejercen actividades en el sector eléctrico. Además, en todo caso, la suma de la participación de los accionistas que ejerzan actividades en el sector eléctrico no puede superar el 40%.

El sector eléctrico tiene las siguientes características principales:

- Es un sector en el que conviven actividades reguladas y no reguladas, siendo las actividades reguladas el transporte y la distribución de electricidad; y las actividades no reguladas la generación y la comercialización de electricidad.
- Siguiendo las directrices establecidas por la normativa comunitaria (Directivas 2003/54/CE, de 26 de junio, y 96/92/CE, de 22 de junio), todos los consumidores españoles son cualificados y pueden elegir libremente proveedor de electricidad desde el 1 de enero de 2003. De conformidad con la Ley 17/2007 y, a semejanza del sector gasista, desde el 1 de enero de 2009 debía desaparecer el suministro a tarifa por las empresas distribuidoras y el conjunto de los consumidores debería haberse visto obligado a participar en el mercado liberalizado. Sin embargo, dicha reforma se ha visto retrasada por la no publicación de la normativa de desarrollo de la Ley 12/2007, que deberá regular el funcionamiento práctico de la tarifa de último recurso.
- La electricidad consumida en España se produce mayoritariamente en el territorio nacional, ya que las interconexiones internacionales con Francia y Portugal tienen capacidad reducida.
- Desde el 1 de julio de 2007 ha entrado en funcionamiento el Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica (MIBEL) entre España y Portugal de forma efectiva, que ha supuesto la integración de los sistemas eléctricos de ambos países (aunque dicha integración todavía no es perfecta).
- El sistema tarifario eléctrico no ha sido autosuficiente los últimos años, y la recaudación de los ingresos provenientes de las tarifas de acceso e integral no ha sido suficiente para cubrir los costes regulados, generándose un déficit anual.

## ***B. La regulación de las actividades del sector eléctrico en España***

Las actividades del sector eléctrico, se clasifican entre: (i) actividades reguladas: transporte y la distribución de electricidad; y (ii) actividades no reguladas: la generación y la comercialización de electricidad.

### Actividades Reguladas

#### *1. Introducción:*

Las actividades reguladas se caracterizan por el hecho de que el acceso a las mismas está sometido a autorización administrativa, su remuneración se establece normativamente y su ejercicio está sometido a una serie de obligaciones específicas:

- *Necesidad de autorización administrativa previa:* La realización de las actividades reguladas requiere una autorización administrativa previa de carácter reglado, para cuya obtención el solicitante básicamente tiene que demostrar su capacidad legal, técnica y económica para el ejercicio de dicha actividad. Dicha autorización concede un monopolio legal para un determinado territorio.
- *Remuneración establecida normativamente:* Las directrices generales por las que se establece la remuneración de estas actividades se regulan por el Real Decreto 2819/1998, de 23 de diciembre, para el transporte, y por el Real Decreto 222/2008, de 15 de febrero, para la distribución, y pretenden asegurar una adecuada remuneración del ejercicio de dichas actividades y el desarrollo de las redes. La remuneración a percibir por el desempeño de estas actividades se actualiza anualmente por medio de orden ministerial.
- *Sometimiento a obligaciones específicas:* El ejercicio de las actividades reguladas está sometido a obligaciones específicas para permitir asegurar el desarrollo de la competencia en la fase de comercialización. Las dos obligaciones principales en este sentido consisten en permitir el acceso de terceros a las redes de transporte y distribución y la obligación de mantener separadas las actividades reguladas y las no reguladas.

El Real Decreto 1955/2000 regula el acceso de los terceros a la red, determinando los sujetos con derecho de acceso, cómo realizar la solicitud, los plazos de la misma, las causas de denegación de acceso, así como los derechos y obligaciones de cada uno de los sujetos relacionados con dicho sistema. Los titulares de las redes de transporte y distribución tienen derecho a percibir unos peajes y cánones como compensación por dicho acceso, que se actualizan anualmente por orden ministerial.

La normativa establece un deber de separación funcional, que implica no sólo una separación contable -con el fin de evitar los subsidios cruzados e incrementar la transparencia del cálculo de tarifas, peajes y cánones- y jurídica -por medio de sociedades separadas-, sino el deber de funcionamiento autónomo de la sociedad filial regulada respecto del resto del sociedades del grupo en que se integra.

#### *2. Transporte:*

El transporte de electricidad une los centros de producción con las redes de distribución y los clientes finales específicos. La red de transporte es propiedad principalmente de REE.

#### *3. Distribución:*

La distribución de energía eléctrica comprende todas aquellas actividades que tienen la función de hacer llegar la energía desde la red de transporte de alta tensión hasta los consumidores finales. En la actualidad, los distribuidores son a la vez titulares de las instalaciones de distribución, gestores de la red de baja tensión y suministradores a tarifa de consumidores finales.

A pesar de que a partir del 1 de enero de 2009 la actividad de las distribuidoras está restringida a la gestión de las redes de distribución, siendo, en su caso, las comercializadoras de cada grupo las encargadas del suministro de último recurso, hasta el momento de entrada en vigor del mecanismo

de suministro de último recurso, continuará en vigor el suministro a tarifa, que será realizado por los distribuidores en las condiciones que se establecen en la normativa correspondiente.

#### Actividades no reguladas:

##### *1. Generación de electricidad:*

La actividad de generación de energía eléctrica comprende la generación de energía eléctrica en régimen ordinario y la actividad de generación de energía eléctrica en régimen especial. El régimen especial trata de incentivar la generación eléctrica a partir de la cogeneración y de las fuentes renovables a través del ofrecimiento de una remuneración más atractiva.

El régimen especial está reservado para las plantas de hasta 50 MW de potencia instalada que utilizan energías renovables como fuente de energía y residuos y la cogeneración. En régimen ordinario producen el resto de plantas de generación de energía eléctrica, esto es, aquellas que tienen una potencia superior a 50 MW y/o utilizan una fuente primaria distinta de las anteriores como energía nuclear o carbón.

La retribución de la actividad de generación en régimen ordinario se realiza con base en los precios del mercado de producción eléctrica. El Real Decreto 661/2007 establece un régimen económico específico para las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial, que recoge unas tarifas, primas e incentivos específicos para cada tipo de tecnología (excepto para las instalaciones solares fotovoltaicas posteriores al 29 de septiembre de 2008).

Desde el año 2006 la normativa estableció la obligación sobre generadores de minorar de los ingresos de generación el importe equivalente al valor de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero asignados previa y gratuitamente.

La energía producida en el sistema se vende en el mercado mayorista de producción de energía eléctrica, regulado por el Real Decreto 2019/1997, bien en el mercado organizado spot o pool eléctrico directamente o bien mediante contratos bilaterales y en los mercados a plazo.

##### *2. Comercialización de electricidad:*

La actividad de comercialización se basa en los principios de libertad de contratación y elección de suministrador por el cliente. La comercialización, como actividad liberalizada, tiene una retribución pactada libremente entre las partes.

Como se ha mencionado anteriormente, a partir del 1 de enero de 2009 el mercado regulado debería haber quedado circunscrito a los pequeños consumidores (tarifa de último recurso) y tal actividad debía ser realizada por los comercializadores a tarifa. Sin embargo, la entrada en vigor de dicha reforma se ha visto retrasada, si bien se espera que el nuevo régimen comience el 1 de julio de 2009.

Para facilitar el cambio de comercializador, la Ley 12/2007 ordenó la creación de la oficina de cambios de suministrador -Oficina de Cambios de Suministrador, S.A. (OCSUM)- participada por los principales operadores gasistas y eléctricos.

#### **Regulación del sector de electricidad en Puerto Rico**

El sector eléctrico de Puerto Rico está controlado por la Autoridad de Energía Eléctrica (AEE o Puerto Rico Electric Power Authority (**PREPA**)), corporación pública y agencia gubernamental fundada en 1941. Su misión es proveer el servicio de energía eléctrica a los clientes en la forma más eficiente, económica y segura, en armonía con el medio ambiente.

Actualmente, produce, transmite y distribuye prácticamente toda la electricidad que se consume en Puerto Rico y es una de las mayores empresas de electricidad de servicio público en Estados Unidos. PREPA tiene amplios poderes bajo la legislación de Puerto Rico y se autorregula en materia de tarifas y estándares de calidad de servicio.

Existen generadores independientes que venden su energía a PREPA, entre los que se encuentra la sociedad Ecoeléctrica, L.P., participada por Gas Natural en un 47,5%.

## **Regulación del sector de electricidad en México**

El sector eléctrico de México está configurado por dos sociedades públicas que monopolizan el sector: Comisión Federal de Electricidad (*CFE*) y Luz y Fuerza del Centro. Esta última sociedad opera en el centro del país, principalmente en la Ciudad de México y alrededores, mientras que la primera opera en el resto del país. Ambas sociedades están verticalmente integradas en generación, transmisión y distribución.

La Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica en 1992, permitió la participación de la inversión privada en el sector de la generación de energía eléctrica en México bajo la figura del productor independiente o productor externo de energía, autoabastecimiento, cogeneración, importación y exportación.

Hasta el mes de diciembre de 2008, la Comisión Reguladora de Energía había otorgado 22 permisos bajo la modalidad de producción independiente, con una capacidad autorizada de 11.958 MW mediante ciclos combinados. Los productores independientes venden su energía de manera exclusiva a CFE, de acuerdo con contratos de compromiso de capacidad y energía asociada de largo plazo.

### **5.1.6 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor**

El 28 de enero de 1843 se constituyó en Barcelona la Sociedad Catalana para el Alumbrado por Gas, S.A., con el cometido de instalar el alumbrado público y privado por medio de gas manufacturado a partir de carbón en la ciudad de Barcelona.

A principios del siglo XX realizó inversiones en el sector eléctrico adquiriendo en el año 1912 la sociedad Central Catalana de Electricidad, S.A. y modificando su denominación a Catalana de Gas y Electricidad, S.A.

En 1921 se crea la compañía Gas Madrid, S.A., que sustituye a la antigua Compañía Madrileña para el Alumbrado y Calefacción por Gas, S.A. constituida en 1865.

A partir de 1956 en Barcelona y 1962 en Madrid se inicia el proceso de sustitución de materias primas en la producción de gas manufacturado pasando del tradicional carbón a derivados del petróleo.

En 1965 Catalana de Gas y Electricidad, S.A. y Exxon, junto con tres bancos españoles, constituyeron la sociedad llamada Gas Natural, S.A., con el fin de importar, tratar y distribuir gas natural procedente de Libia, transportado a España en metaneros como gas natural licuado (*GNL*). Esta actividad se inicia en 1969 en el área de Barcelona y supone la introducción del gas natural en España.

En 1987, Catalana de Gas y Electricidad, S.A. cambia de nuevo su denominación social a Catalana de Gas, S.A, coincidiendo con la venta del último activo eléctrico que le quedaba, la central hidroeléctrica de El Run, en el Pirineo Aragonés. En este mismo año, llega el gas natural a Madrid, empezando a utilizarse como materia prima para la producción de gas manufacturado, iniciándose en paralelo el proyecto de cambio de gas manufacturado a gas natural.

El 31 de diciembre de 1991 Catalana de Gas, S.A. realizó la operación de fusión por absorción de Gas Madrid, S.A. y asimismo fusión y escisión parcial de los activos gasistas de Repsol-Butano, S.A. Esta operación, con efectos contables y económicos desde el 1 de enero de 1991, culminó con el acuerdo de la Junta General Extraordinaria de accionistas de Catalana de Gas, S.A. celebrada en marzo de 1992, en la que se acordó el cambio de denominación social pasando a ser la de Gas Natural SDG, S.A.

En diciembre de 1992 y dentro del proceso de privatización de Gas del Estado en Argentina, el consorcio Invergas, S.A. liderado por Gas Natural, resultó adjudicatario de la licitación pública internacional para la adjudicación del 70% de la entidad Distribuidora de Gas Buenos Aires Norte, S.A., actualmente denominada Gas Natural BAN, S.A.

En septiembre de 1993 se inició el proceso de integración vertical de la industria gasista española

que culminó en el mes de julio de 1994 con la adquisición del 91% de Enagás, empresa que fue constituida en 1972 y dedicada a la regasificación, almacenamiento y transporte de gas. El 9% restante se compró en el año 1998.

En el marco de las gestiones que se llevaron a cabo para la compra de Enagás se acordó separar temporalmente, de los activos objeto de adquisición, todos aquellos ligados al tramo extrapeninsular del gasoducto Magreb-Europa. Para ello se constituyó Sagane, S.A. que asumió la responsabilidad de llevar a cabo la construcción de dicho gasoducto y cuyos accionistas eran el INI, hoy Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), con un 91%, y Enagás con un 9%.

En febrero de 1996 se adquirió el 91% de Sagane, S.A. elevando la participación del Grupo Gas Natural a la totalidad del capital social de dicha sociedad.

Posteriormente, y desde el año 1997, se ha continuado con el proceso de expansión internacional a través de la adquisición de activos gasistas en Latinoamérica con lo que en la actualidad el Grupo está presente en Argentina, Brasil, Colombia, México y Puerto Rico.

En el año 2002, Gas Natural comenzó a explotar la primera planta de generación eléctrica con ciclo combinado en España.

En el mes de junio de 2002, como consecuencia del proceso de liberalización, el Grupo Gas Natural vendió el 59,1% de Enagás, principal empresa de regasificación, transporte y almacenamiento de gas en el mercado español. Posteriormente, el Grupo Gas Natural continuó desprendiéndose de acciones de Enagás, hasta reducir su participación al 5% que mantiene en la actualidad, como consecuencia de las limitaciones establecidas por la normativa vigente.

En el ámbito europeo, el Grupo comercializa gas en Italia desde finales de 2002 a través de la sociedad Gas Natural Vendita Italia S.p.a., y comenzó a distribuir gas natural en Italia en el año 2004, tras la adquisición del grupo Brancato en enero de ese año y de los grupos Nettis y Smedigas en el segundo semestre.

En octubre de 2003 Gas Natural inició su actividad en Puerto Rico con la entrada en el capital social de Ecoeléctrica L.P.

En el mes de abril de 2005, Gas Natural y Repsol YPF, S.A. (**Repsol YPF**) alcanzaron un acuerdo para desarrollar nuevos proyectos de exploración, producción, transporte y comercialización de GNL.

En Francia, Gas Natural Commercialisation France S.A.S. empezó a desarrollar sus actividades en junio de 2005.

En el mes de abril de 2005, Gas Natural adquirió la compañía navarra Desarrollo de Energías Renovables, S.A. (Dersa), con una capacidad de generación eólica total de 470 MW, y una cartera de proyectos a desarrollar.

El 5 de septiembre de 2005 Gas Natural presentó una oferta pública de adquisición sobre la totalidad del capital social de Endesa, S.A., que fue aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 27 de febrero de 2006. Con fecha 1 de febrero de 2007, el Consejo de Administración de Gas Natural adoptó la decisión de desistir de la mencionada oferta, al amparo de lo dispuesto en el artículo 36.1 del Real Decreto 1197/1991, de 16 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (vigente hasta el 13 de agosto de 2007), en virtud del cual el inicio del plazo de aceptación de una oferta competidora permitía a los oferentes de las precedentes desistir de ellas.

De conformidad con la normativa española y comunitaria, con fecha 30 de septiembre de 2005, el Consejo de Administración de Gas Natural, con arreglo a la delegación conferida por su Junta General de Accionistas, llevó a cabo la segregación de las ramas de distribución y transporte de gas integradas hasta el momento en la sociedad matriz mediante la aportación de dichas ramas de actividad a sus filiales Gas Natural Distribución SDG, S.A. y Gas Natural Transporte SDG, S.L., respectivamente.

En el ejercicio 2007, el Grupo Gas Natural lanzó gnSolar, una nueva línea de negocio para impulsar el uso conjunto de la energía solar y el gas natural en los edificios residenciales y del sector terciario, que incluye asesoramiento a los promotores y constructores en la instalación de paneles solares, además de un servicio de mantenimiento de estas instalaciones.

En mayo de 2007, el Grupo Gas Natural vendió a Energías de Portugal (EDP), a través de Hc Energía, la participación del 9,38% que mantenía en la empresa Naturgás Energía.

La expansión internacional más reciente del Grupo Gas Natural tuvo lugar en el cuarto trimestre de 2007 en México, con la compra de cinco centrales de ciclo combinado (2.233 MW) a las compañías EDF y Mitsubishi.

Adicionalmente, el Grupo Gas Natural ha venido reforzando progresivamente su presencia en Italia mediante diversas operaciones, entre las que destaca la adquisición en el tercer trimestre de 2007 del grupo de distribución y comercialización de gas Italmeco, y la del grupo de distribución de gas Pitta Costruzioni SpA en julio de 2008.

Como se describe con mayor detalle en el apartado 12.2 del presente Documento de Registro, Gas Natural ha adquirido la totalidad de la participación que el Grupo ACS y Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (*Caixanova*) mantenían respectivamente en Unión Fenosa, S.A. (*Unión Fenosa*). A fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural es titular de un total de 457.214.724 acciones de Unión Fenosa, representativas del 50,021% de su capital social.

Dada la normativa española sobre ofertas públicas de adquisición, las mencionadas adquisiciones comportaron la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria por la totalidad del capital social de Unión Fenosa que no era titularidad de Gas Natural, a un precio de 18,05 euros por acción en efectivo (la *Oferta*), que ha sido presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 3 de marzo de 2009, y que se encuentra pendiente de autorización. La Oferta se describe con mayor detalle en el apartado 12.2 del presente Documento de Registro.

## 5.2 Inversiones

### 5.2.1 Descripción de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del Documento de Registro

Las inversiones totales del Grupo Gas Natural alcanzaron 3.697 millones de euros en el ejercicio 2008, 2.323 millones de euros en el ejercicio 2007 y 1.164 millones de euros en el ejercicio 2006.

La siguiente tabla presenta un desglose de las principales inversiones realizadas por el Grupo Gas Natural en los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

INVERSIONES (datos en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Inversiones materiales	1.068	1.148	1.057
Inversiones en activos intangibles	141	63	57
Inversiones financieras	2.488	1.112	50
<b>Total</b>	<b>3.697</b>	<b>2.323</b>	<b>1.164</b>

#### A) Inversiones materiales

##### *Inversiones*

A continuación se muestra la evolución de las inversiones materiales por actividad para los ejercicios 2008, 2007 y 2006:

<b>INVERSIONES MATERIALES (datos en millones de euros)</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>% Var. 2008/2007</b>	<b>2006</b>	<b>% Var. 2007/2006</b>
Distribución	662	624	6,1	591	5,4
España	461	451	2,2	412	9,2
Latinoamérica	136	118	15,3	113	4,6
Italia	65	55	18,2	66	(16,7)
Electricidad	353	336	5,1	314	7,3
España	310	329	(5,8)	306	7,6
México	36	-	-	-	-
Puerto Rico	7	7	-	8	(3,8)
Gas	33	163	(79,8)	123	33
Up & midstream	21	149	(85,9)	109	36,4
Mayorista & minorista	12	14	(14,3)	14	5,8
Resto	20	25	(20,0)	29	(15,4)
<b>Total de inversiones materiales</b>	<b>1.068</b>	<b>1.148</b>	<b>(7,0)</b>	<b>1.057</b>	<b>8,6</b>

En 2008, las inversiones materiales del ejercicio alcanzaron los 1.068 millones de euros, con un descenso del 7,0% respecto a las del ejercicio anterior, debido, fundamentalmente, a menores inversiones en Up & Midstream, ya que las del ejercicio 2007 habían sido extraordinariamente altas por la adquisición de un buque para transporte de gas. Los principales aspectos de las inversiones por actividad son los siguientes:

- La inversión en distribución de gas alcanza los 662 millones de euros, un 6,1% superior a la del año anterior. Destaca la recuperación de la inversión en distribución de gas en Latinoamérica con un aumento del 15,3%, cuyo principal motor de crecimiento ha sido la distribución de gas en Brasil. La inversión en distribución de gas en España aumenta en un 2,2%, en línea con el crecimiento de puntos de suministro.
- Gas Natural destina el 43% de sus inversiones materiales a la actividad de distribución de gas en España, materializada en la puesta en servicio de 3.149 Km de nueva red en el último ejercicio, con un crecimiento del 6,9% respecto al ejercicio anterior, lo que permite continuar con el elevado ritmo de captación de nuevos puntos de suministro, a pesar de la ralentización en el segmento de nueva edificación.
- El 29,0% de las inversiones materiales en el período corresponde a la actividad de electricidad en España, principalmente, a los desarrollos de ciclos combinados.
- Las inversiones en generación eléctrica en 2008 ascendieron a 310 millones de euros, correspondiendo casi en su totalidad al desarrollo de la central de Málaga (400 MW) y de la central del Puerto de Barcelona (800 MW), mientras que en el ejercicio anterior incluían el desarrollo de Plana del Vent (800 MW), en operación comercial desde 2007, y el desarrollo de la central de Málaga (400 MW) y el Puerto de Barcelona (800 MW).

En el ejercicio 2007, las inversiones materiales del ejercicio alcanzan los 1.148 millones de euros, con un aumento del 8,6% respecto a los 1.057 millones de euros del ejercicio anterior, debido fundamentalmente a las inversiones en distribución de gas en España y a las inversiones en generación eléctrica. A continuación se destacan los aspectos más relevantes de las inversiones por actividad del ejercicio 2007:

- La inversión en distribución de gas alcanza los 624 millones de euros, un 5,4% superior a la del año anterior. Destaca, por un lado, el aumento del 9,2% de la inversión en distribución de gas en

España, fruto del desarrollo de la red gasista y, por otro, la recuperación de la inversión en distribución de gas en Latinoamérica, que finaliza el ejercicio con un aumento del 4,6%.

- Gas Natural destina el 39,2% de sus inversiones materiales a la actividad de distribución de gas en España, materializada en la puesta en servicio de 3.065 km de nueva red en los últimos doce meses, con un crecimiento del 7,2%, lo que permite continuar con el elevado ritmo de captación de nuevos puntos de suministro, a pesar de la ralentización en el segmento de nueva edificación.
- El 28,6% de las inversiones materiales en el período corresponde a la actividad de electricidad en España, principalmente, a los desarrollos de ciclos combinados.
- Las inversiones en generación eléctrica de 2007 incluyen la finalización de la construcción de la central de ciclo combinado en Plana del Vent (800 MW) y el desarrollo de la central de Málaga (400 MW) y de la central del Puerto de Barcelona (800 MW), mientras que en el mismo período del año anterior incluía la finalización de Cartagena (1.200 MW) y estaba en construcción la de Plana del Vent.
- La inversión en Up & Midstream refleja la adquisición de un nuevo buque metanero (50%), el Sestao-Knutsen, de 138.000 m<sup>3</sup> de capacidad, los desarrollos en Gassi Chergui (Argelia) y la actividad de Petroleum Oil & Gas España.

Las inversiones materiales durante el ejercicio 2006 representaron un importe de 1.057 millones de euros, destacando las actividades de distribución de gas en España (412 millones de euros, el 39% de las inversiones materiales) y electricidad en España (306 millones de euros, el 28,9% de las inversiones materiales, que se debe principalmente al desarrollo de la construcción de los ciclos combinados de Plana del Vent (800 MW) y de Cartagena (1.200 MW)).

## B) Inversiones en activos intangibles

### *Inversiones*

A continuación se muestra la evolución de las inversiones inmateriales atendiendo al concepto para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>INVERSIONES EN ACTIVOS INTANGIBLES (datos en millones de euros)</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>% Var. 2008/2007</b>	<b>2006</b>	<b>% Var. 2007/2006</b>
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	4	3	33,3	3	-
Aplicaciones informáticas	69	55	25,5	49	12,2
Otro inmovilizado	68	5	-	5	-
Subtotal	141	63	123,8	57	10,5
Fondo de comercio	3	122	(97,5)	2	-
<b>Total de inversiones en activos intangibles</b>	<b>144</b>	<b>185</b>	<b>(22,2)</b>	<b>59</b>	<b>213,6</b>

En el ejercicio 2008, se produce un incremento de las aplicaciones informáticas para atender las necesidades de crecimiento de los negocios del Grupo. Además, se produce un aumento de las inversiones en otro inmovilizado por la adquisición de derechos de emisión para cubrir el déficit anual.

En el ejercicio 2007, las combinaciones de negocio generaron un fondo de comercio de consolidación que asciende a 122 millones de euros, debido a la adquisición de una participación adicional representativa del 19,6% del capital social de Gas Natural BAN, S.A. (Argentina), la adquisición de sociedades de distribución de gas en Italia y la compra de sociedades de generación eléctrica en México.

En el ejercicio 2006, las inversiones en activos intangibles de la Sociedad se mantuvieron en línea

con ejercicios anteriores.

#### *Desinversiones*

No se han producido desinversiones significativas en activos intangibles durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

### **C) Inversiones financieras**

#### *Inversiones*

En el ejercicio 2008, las inversiones financieras ascendieron a 2.488 millones de euros, un 123,7% superiores a las del ejercicio anterior, incluyendo fundamentalmente las siguientes:

- la adquisición del 9,99% de los derechos de voto de Unión Fenosa por un importe de 1.676 millones de euros, en virtud del contrato suscrito con ACS, que se encuentra más ampliamente descrito en el apartado 22.1 del presente Documento de Registro. Dicha adquisición no genera ningún fondo de comercio, clasificándose como activo financiero disponible para la venta y registrándose por su valor razonable, de conformidad con la normativa contable;
- la adquisición del 4,72% de los derechos de voto de Unión Fenosa por un importe de 776 millones de euros, en virtud del contrato suscrito con Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (*Caixanova*), que se encuentra más ampliamente descrito en el apartado 22.1 del presente Documento de Registro. Dicha adquisición no genera ningún fondo de comercio, clasificándose como activo financiero disponible para la venta y registrándose por su valor razonable, de conformidad con la normativa contable. De conformidad con el referido contrato, la transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008, habiéndose producido el 3 de marzo de 2009 el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350 millones de euros, y habiéndose acordado que el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa; y
- la adquisición del 100% de la sociedad Pitta Costruzioni S.p.A. a la compañía FIMA, por un importe de 27 millones de euros, que genera un fondo de comercio de 3 millones de euros.

Las inversiones financieras supusieron 1.112 millones de euros en 2007, e incluyen:

- la adquisición del 28% de la participación en el capital de las sociedades Invergas, S.A., Gas Natural SDG, Argentina, S.A., Natural Energy, S.A. y Natural Servicios, S.A. (por lo que la participación indirecta en Gas Natural BAN, S.A. pasó a ser del 70%), por importe total de 42 millones de euros, que generó un fondo de comercio de 27 millones de euros;
- la adquisición del 100% de Eastern España, S.A.U., que tiene como principal objeto social la investigación y explotación de hidrocarburos y transporte, almacenamiento, depuración y venta de los productos extraídos, por 3 millones de euros, que no generó fondo de comercio;
- la adquisición del 100% del Grupo Italmeco en Italia, por 24 millones de euros, tras lo cual Gas Natural amplió su área de distribución en el país a 31 nuevos municipios de las regiones de Basilicata, Calabria, Campania y Lazio, que no generó fondo de comercio; y
- la adquisición de las sociedades mexicanas cuyos activos están compuestos por cinco centrales de ciclo combinado (la central de Anáhuac (Río Bravo II), de 495 MW de potencia; la central de Lomas del Real (Río Bravo III), de 495 MW; la central Vallehermoso (Río Bravo IV), de 500 MW; y la central Electricidad Águila de Altamira (Altamira II), de 495 MW, situadas en el estado de Tamaulipas, al noroeste de México), así como el gasoducto de 54 km de longitud que suministra a estas cuatro instalaciones; y la central de Saltillo, de 248 MW, situada en el estado de Coahuila, también al noroeste del país.

El precio total de compra fue de 1.010 millones de euros, generando un fondo de comercio de 87 millones de euros. La adquisición obtuvo la aprobación de los reguladores mexicanos y del Comité de Privatizaciones de Francia, dándose por cerrada la operación el 27 de diciembre de

2007. Su incorporación a los resultados consolidados de Gas Natural por integración global se realiza desde el 31 de diciembre de 2007.

En el ejercicio 2006, las inversiones financieras ascendieron a 50 millones de euros, e incluían principalmente la adquisición del 100% de la sociedad Petroleum Oil & Gas España, S.A., dedicada a la exploración de gas, por un precio de 29 millones de euros, que generó un fondo de comercio de 2 millones de euros.

#### *Desinversiones*

A lo largo del ejercicio 2008, la principal desinversión financiera fue la enajenación, en el mes de julio de 2008, de la participación del 14,77% que Gas Natural mantenía en la sociedad colombiana Transportadora Colombiana de Gas, S.A., por un importe de 11 millones de euros, que generó un plusvalía neta de 8 millones de euros.

Durante el ejercicio 2007 la principal desinversión financiera es la venta a Energías de Portugal (EDP), a través de Hc Energía, de la participación del 9,38% que la gasista española mantenía en la empresa Naturgás Energía Grupo, S.A., al precio de 122 millones de euros. Esta desinversión generó una plusvalía neta de 65 millones de euros.

En el ejercicio 2006, las principales desinversiones financieras son:

- transmisión del 7,79% de la participación en el capital de Enagás por 310 millones de euros, que generó una plusvalía neta de 194 millones de euros; y
- venta de la participación del 10% en el capital de Gas Natural de Álava, S.A. por 9 millones de euros, que generó una plusvalía neta de 6 millones de euros.

#### **5.2.2 Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)**

Las inversiones registradas desde el 31 de diciembre de 2008 hasta la fecha del presente Documento de Registro ascienden a 5.927,8 millones de euros, destacando la inversión financiera consistente en la adquisición de una participación del 35,316% en Unión Fenosa por un importe de 5.824,8 millones de euros, en virtud del contrato suscrito con ACS, que se encuentra más ampliamente descrito en el apartado 22.1 del presente Documento de Registro. Tras la mencionada adquisición, la participación de Gas Natural en Unión Fenosa ha ascendido al 50,021% de su capital social. Dicha adquisición ha comportado la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones por la totalidad del capital social de Unión Fenosa, que se describe con mayor detalle en el apartado 12.2 del presente Documento de Registro.

A 31 de diciembre de 2008 existen compromisos de inversión por 316 millones de euros (200 millones para el ejercicio 2009 y 116 para el ejercicio 2010). Reflejan básicamente los compromisos por pagos en virtud de los contratos llave en mano para la construcción de las plantas de generación de energía eléctrica de ciclo combinado en Málaga (con una capacidad de 400MW) y en el Puerto de Barcelona (con una capacidad de 800 MW) y la ampliación de la planta de Arrúbal (con una capacidad de 100 MW), así como compromisos de inversión de proyectos de upstream. Asimismo, existe un compromiso conjuntamente con Repsol YPF, S.A. para contratar un buque criogénico para el transporte de gas natural licuado con una capacidad de 138.000 m3, cuya entrada está prevista para el ejercicio 2009.

El desglose de las inversiones orgánicas llevadas a cabo durante los meses de enero y febrero de 2009, en función de su naturaleza, es el siguiente:

<b>INVERSIONES</b>	
<b>(datos en millones de euros)</b>	
Distribución	43
España	31

**INVERSIONES**  
**(datos en millones de euros)**

Latinoamérica	8
Italia	4
Electricidad	48
España	45
México	-
Puerto Rico	3
Gas	6
Up & Midstream	4
Mayorista & Minorista	2
Resto	6
<b>Total de inversiones</b>	<b>103</b>

Adicionalmente, se ha contabilizado la inversión por un importe total de 5.824,8 millones de euros correspondiente a la adquisición de acciones representativas del 35,316% del capital social de Unión Fenosa pendientes de adquisición bajo el contrato suscrito con ACS a 31 de diciembre de 2008, tal como se describe en los apartados 12.2 y 22.1 siguientes.

**Financiación de las inversiones actualmente en curso**

A 31 de diciembre de 2008, las disponibilidades de liquidez de las Sociedad alcanzan los 10.095 millones de euros, considerando el efectivo y otros activos líquidos equivalentes (que ascienden a 249 millones de euros), así como las imposiciones financieras clasificadas como mantenidas hasta el vencimiento y a valor razonable con cambio en resultados (212 millones de euros) y las líneas de crédito y emisiones de deuda no dispuestas (que a 31 de diciembre 2008 totalizaban 9.633 millones de euros), permitirán a Gas Natural realizar para el citado ejercicio todas las inversiones previstas. Estos importes no incluyen la financiación comprometida para la adquisición de Unión Fenosa, que se describe con mayor detalle en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro.

**5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes**

El Consejo de Administración de Gas Natural, en su sesión de 23 de octubre de 2007, aprobó el Plan Estratégico de Gas Natural para el periodo 2008-2012, previendo inversiones brutas por valor de 12.500 millones de euros, y desinversiones por valor de 500 millones de euros.

No obstante, una vez se liquide la oferta pública de adquisición sobre las acciones de Unión Fenosa actualmente en curso, Gas Natural desarrollará un nuevo plan estratégico y de inversiones para el nuevo grupo, basado en la optimización y selección de inversiones, tal como se describe en el apartado 12.2 siguiente. Dicho plan fijará un nuevo objetivo de inversiones para el grupo resultante, y en la actualidad está previsto que suponga aproximadamente 9.000 millones de euros para el período 2008-2012, que se destinarán, principalmente, al crecimiento orgánico (objetivo que sustituirá a los objetivos de inversión previstos en el Plan Estratégico 2008-2012).

En este nuevo plan, se establecerán los objetivos y la organización que mejor se adecúen al grupo resultante y, aunque a fecha del presente Documento de Registro no se ha adoptado una decisión ni compromiso firme al respecto, se prevé que dicho plan incluya nuevas estrategias de inversión y que sea compatible en la práctica con los términos y condiciones de la financiación de la adquisición de la participación en Unión Fenosa descrita en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro.

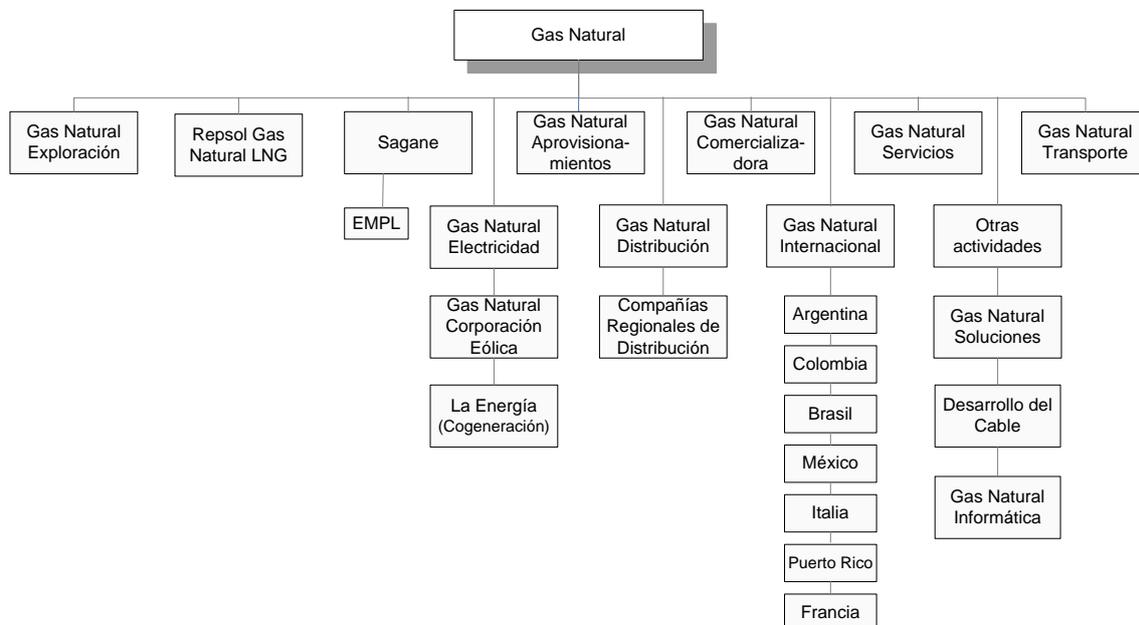
## 6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

### 6.1 Actividades principales

#### 6.1.1 Descripción de la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, y factores clave relativos a las mismas, declarando las principales categorías de productos vendidos y servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica

Gas Natural es una empresa multinacional dedicada fundamentalmente a la distribución y comercialización de gas natural, con en torno a 11,5 millones de clientes en España, Latinoamérica, Francia e Italia, y a la generación y comercialización de electricidad en España, México y Puerto Rico.

A continuación se muestra el organigrama de las distintas divisiones corporativas en las que se encuentra estructurado actualmente el Grupo Gas Natural:



Como se describe con más detalle en el apartado 12.2 del presente Documento de Registro, Gas Natural ha presentado ante la CNMV solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad del capital social de Unión Fenosa. La finalidad perseguida por Gas Natural con dicha adquisición 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 contexto, Gas Natural busca la integración de Unión Fenosa en el grupo de Gas Natural desde la perspectiva operativa.

Dicha integración operativa de los grupos a los que pertenecen Gas Natural y Unión Fenosa previsiblemente conllevará una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes. A la fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural no ha 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 es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la mencionada oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, y a estos efectos ha iniciado ya los trabajos preparatorios oportunos. En caso de acordarse una fusión entre ambas, Gas Natural será previsiblemente la sociedad absorbente.

El citado proceso de integración podría requerir una reorganización de los grupos de Gas Natural y Unión Fenosa, que podría conllevar fusiones, escisiones y otras operaciones societarias entre sociedades filiales de ambos grupos. A la fecha de este Documento de Registro, Gas Natural no ha 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 es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

A fecha del presente Documento de Registro, las líneas principales de actividad de la Sociedad son las siguientes:

- La actividad de distribución de gas, que engloba la actividad de gas regulada, distinguiendo España, Latinoamérica e Italia, y algunas actividades conexas de distribución no reguladas.
- La actividad de electricidad engloba las actividades de generación y comercialización de electricidad en el mercado liberalizado, distinguiendo España, México y Puerto Rico.
- La actividad de upstream y midstream incluye las siguientes actividades:
  - Upstream: incluye la exploración gasista y las actividades de producción y transporte de gas desde el momento de su extracción hasta su llegada a la planta de licuefacción.
  - Midstream: incluye el transporte de GNL desde la planta de licuefacción mediante transporte marítimo hasta los puntos de entrada de los mercados finales, la operación del gasoducto Magreb-Europa y el almacenamiento de gas.
- La actividad de mayorista y minorista incluye la comercialización de gas natural a clientes mayoristas y minoristas del mercado liberalizado español, además del suministro de productos y servicios relacionados con el gas en España. Asimismo, incluye las ventas de gas natural a clientes mayoristas fuera de España.
- El resto de actividades del Grupo Gas Natural incluyen actividades relacionadas con fibra óptica y otros servicios informáticos y corporativos.

La siguiente tabla detalla los principales datos operativos de Gas Natural correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

DATOS OPERATIVOS	31 de diciembre				
	2008	2007	Var. 08/07 (%)	2006	Var. 07/06 (%)
Distribución de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	481.414	453.172	6,2	432.956	4,7
Suministro de gas (GWh)	292.629	292.730	0,0	294.451	(0,6)
Puntos de suministro de distribución de gas (miles) <sup>(2)</sup>	11.492	11.115	3,4	10.662	4,2
Red de distribución (Km)	115.295	109.759	5,0	104.528	5,0
Contratos por cliente en España	1,39	1,37	1,5	1,43	(4,2)
Energía eléctrica producida (GWh)	31.451	18.700	68,2	19.514	(4,2)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	6.495	6.484	0,2	3.440	88,5
Número medio de empleados	6.932	6.705	3,4	6.692	0,2

(1) Incluye ventas de gas a tarifa y acceso de terceros a la red (ATR). El ejercicio 2008 incluye las ventas de gas a tarifa hasta junio de 2008.

(2) Los puntos de suministro se refieren a la actividad regulada de distribución y pueden atender tanto a la comercialización por Gas Natural como por terceros comercializadores.

A continuación se incluye un resumen de las principales magnitudes financieras de cada una de las actividades de Gas Natural para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS (millones de euros)		2008	% s/ total	2007	% s/ total	Variación 2008/2007 (%)	2006	% s/ total	Variación 2007/2006 (%)
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	Distribución de gas	4.406	32,5	4.033	40,0	9,2	3.849	37,2	4,8
	Electricidad	2.718	20,1	1.271	12,6	113,8	1.507	14,5	(15,6)
	<i>Up &amp; Midstream</i>	284	2,1	259	2,6	9,7	285	2,8	(9,0)
	Mayorista y minorista	8.220	60,7	6.037	59,8	36,2	6.346	61,3	(4,9)
	Otros	167	1,2	154	1,5	8,4	146	1,4	5,2
	Importe neto de la cifra de negocio entre segmentos	(2.251)	(16,6)	(1.661)	(16,5)	(35,5)	(1.785)	(17,2)	(6,9)
<b>Total Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>13.544</b>	<b>100,0</b>	<b>10.093</b>	<b>100,0</b>	<b>34,2</b>	<b>10.348</b>	<b>100,0</b>	<b>(2,5)</b>	
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	Distribución de gas	1.389	54,2	1.323	58,1	5,0	1.228	64,2	7,7
	Electricidad	516	20,1	338	14,9	52,4	322	16,8	5,2
	<i>Up &amp; Midstream</i>	185	7,2	158	6,9	17,1	181	9,5	(13,1)
	Mayorista y minorista	465	18,1	446	19,6	4,3	220	11,5	102,7
	Otros	9	0,4	12	0,5	(16,7)	(39)	(2,0)	-
<b>Total EBITDA</b>	<b>2.564</b>	<b>100,0</b>	<b>2.277</b>	<b>100,0</b>	<b>12,6</b>	<b>1.912</b>	<b>100,0</b>	<b>19,0</b>	
<b>Resultado de explotación</b>	Distribución de gas	944	52,6	887	56,6	6,4	798	63,2	11,2
	Electricidad	331	18,5	236	15,0	40,3	224	17,7	5,7
	<i>Up &amp; Midstream</i>	136	7,6	106	6,8	28,3	134	10,6	(21,4)
	Mayorista y minorista	438	24,4	428	27,3	2,3	197	15,6	117,3
	Otros	(55)	(3,1)	(90)	(5,7)	(38,9)	(90)	(7,1)	-
<b>Total Resultado de explotación</b>	<b>1.794</b>	<b>100,0</b>	<b>1.567</b>	<b>100,0</b>	<b>14,5</b>	<b>1.263</b>	<b>100,0</b>	<b>24,1</b>	

(1) Ebitda = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas

El apartado 9.2.2 incluye una explicación sobre la evolución de las anteriores magnitudes para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

A continuación se incluye una descripción sobre las principales magnitudes de las distintas líneas de actividad del Grupo Gas Natural:

## (i) Actividad de distribución

### A) DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA

La distribución de gas en España incluye la actividad retribuida de distribución de gas, los servicios de accesos de terceros a la red (ATR), así como las actividades conexas de distribución (alquiler de contadores, acometidas a clientes, etc.) en España.

Hasta el 30 de junio de 2008, la actividad de distribución en España incluía también el suministro de gas a tarifa, que, como se expone más adelante, desapareció en virtud de la normativa de desarrollo de la Ley 12/2007, por la que se modifica la Ley del Sector de Hidrocarburos con el fin de adaptarla a la Segunda Directiva Europea del Gas (Directiva 2003/55/CE), que estableció la desaparición del mercado regulado.

El Grupo realiza la actividad de distribución a través de once distribuidoras regionales: Gas Natural Distribución (Cataluña, Madrid y Aragón), Gas Natural Cegas (C. Valenciana), Gas Natural Murcia, Gas Natural Andalucía, Gas Natural Castilla-La Mancha, Gas Natural Castilla y León, Gas Natural Navarra, Gas Natural Rioja, Gas Natural Cantabria, Gas Galicia y Gas Natural La Coruña (cabe destacar que el 5 de marzo de 2009 se ha otorgado una escritura de fusión entre Gas Galicia SDG, S.A. y Gas Natural La Coruña, S.A., en virtud de la cual Gas Natural La Coruña, S.A. resulta absorbida por Gas Galicia SDG, S.A., que a fecha del presente Documento de Registro se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil). La composición del accionariado de Gas Galicia SDG, S.A. tras la fusión será el siguiente: Gas Natural 61,6%, Xunta de Galicia: 27,8%, Caixa Galicia: 9,9% y Ayuntamiento de la Coruña 0,6%.

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes físicas de la línea de distribución de gas en España y sus inversiones correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS Y ECONÓMICAS</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación 2008/2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación 2007/2006</b>
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	270.073	271.058	(0,4%)	258.758	4,8%
Venta de gas a tarifa	14.177	38.288	(63,0%)	44.660	(14,3%)
ATR	255.896	232.770	9,9%	214.098	8,7%
Red de distribución (km)	48.578	45.429	6,9%	42.364	7,2%
Incremento en puntos de suministro (miles)	161	246	(34,6%)	301	(18,3%)
Puntos de suministro (miles)	5.842	5.681	2,8%	5.435	4,5%
Importe neto de la cifra de negocio (millones de €)	1.711	2.116	(19,1%)	2.154	(1,7%)
Inversiones materiales (millones de €)	461	451	2,2%	412	9,2%

(1) Ventas de la actividad regulada de gas en España: agrupa el suministro de gas a tarifa hasta el 30 de junio de 2008 y los servicios de ATR, tanto de distribución de gas como de transporte secundario.

Las ventas de la actividad regulada de gas en España, que agrupa el suministro de gas a tarifa (hasta 30 de junio de 2008) y los servicios de ATR, tanto de distribución de gas como de transporte secundario, ascendieron a 270.073 GWh en el ejercicio 2008, con un ligero descenso del 0,4% respecto a las 271.058 GWh del año anterior, por el descenso de la actividad industrial en el último

trimestre del año, debido a la situación económica imperante en la actualidad. Por su parte, en el ejercicio 2007 las ventas de la actividad regulada de gas habían experimentado un incremento del 4,8% respecto a las del ejercicio anterior.

El 30 de junio de 2008 finalizó el suministro a tarifa por parte de las distribuidoras en España, culminando con éxito el proceso de traspaso de los clientes de mercado a tarifa al suministro de último recurso, de conformidad con la Orden Ministerial 2309/2007, de 30 de julio. Desde el 1 de julio de 2008, por lo tanto, el distribuidor ha dejado de suministrar a tarifa a los consumidores a los que venía haciéndolo, y éstos han pasado a ser suministrados en el mercado liberalizado.

Así pues, dado que a 31 de diciembre de 2008 todos los clientes son suministrados por un comercializador, el mercado de gas ha alcanzado un grado de apertura (ventas de gas en el mercado liberalizado vs. mercado total) del 100%, frente a un 88,6% en 2007 y un 86,1% en 2006.

Durante el ejercicio 2008 los servicios de distribución y transporte secundario para ATR aumentaron en un 9,9% y alcanzaron los 255.896 GWh, de los que 118.578 GWh correspondieron a servicios realizados para terceros y el resto, 137.318 GWh, para la comercialización del Grupo Gas Natural como principal operador también en el mercado liberalizado de gas. Dicho aumento mantiene la tendencia que se mostró en el ejercicio anterior, en el que los servicios de distribución y transporte secundario para ATR se incrementaron en un 8,7% respecto a 2006. Este incremento también se debe a la desaparición del mercado a tarifa el 30 de junio de 2008.

Durante el ejercicio 2008 el Grupo Gas Natural continúa con la expansión de su red de distribución, que se incrementó en 3.149 Km durante el ejercicio y a 31 de diciembre alcanzó los 48.578 Km, lo que supuso un crecimiento interanual del 6,9% frente a los 45.429 kilómetros a 31 de diciembre de 2007, que, por su parte, habían supuesto un incremento del 7,2% respecto al ejercicio 2006. Durante el año 2008 se inició el suministro en 45 nuevos municipios.

Asimismo, el Grupo Gas Natural mantuvo elevados ritmos de crecimiento en el número de puntos de suministro, y en los últimos doce meses aumentó en 161.000 nuevos puntos. A 31 de diciembre de 2008, la cifra de puntos de suministro de la red de distribución de la compañía alcanzó los 5.842.000, con un crecimiento del 2,8% respecto a los 5.681.000 puntos que había a 31 de diciembre de 2007, ejercicio donde se experimentó a su vez un incremento del 4,5%, desde los 5.435.000 puntos de suministro existentes a 31 de diciembre de 2006. La ralentización del crecimiento del número de puntos de suministro se debe fundamentalmente al menor volumen de construcción de nuevas viviendas.

## **B) DISTRIBUCIÓN EN LATINOAMÉRICA**

### ***Introducción***

Gas Natural participa en el mercado latinoamericano de distribución de gas y, en particular, en Argentina, Brasil, Colombia y México, siendo el principal operador por número de clientes en Argentina, Brasil y Colombia con arreglo a la información publicada por los organismos regulatorios locales y otras compañías energéticas. El Grupo Gas Natural superó los cinco millones de puntos de suministro en Latinoamérica durante el ejercicio 2007.

Además, durante el ejercicio 2008, el importe de la cifra de negocios de Gas Natural en Latinoamérica, que agrupa las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a red (ATR), se incrementó hasta los 2.531 millones de euros, lo que representa un 18,7% sobre el importe consolidado de cifra de negocios de Gas Natural para ese periodo.

Las siguientes tablas muestran las ventas de gas, el número de kilómetros de la red de distribución y el número total de puntos de suministro en los diversos países de Latinoamérica donde opera Gas Natural a 31 de diciembre de 2008 y 2007, así como los respectivos porcentajes de variación respecto a los mismos periodos del ejercicio anterior:

<b>PRINCIPALES MAGNITUDES POR PAÍSES (31 DE DICIEMBRE DE 2008)</b>	<b>Argentina</b>	<b>Brasil</b>	<b>Colombia</b>	<b>México</b>	<b>TOTAL</b>
Ventas actividad de gas (GWh)	71.964	75.867	16.720	43.857	<b>208.408</b>
Incremento respecto a 31/12/2007 (%)	(2,8)	64,0	6,7	1,2	<b>16,2</b>
Red de distribución (km)	22.360	5.881	17.052	15.903	<b>61.196</b>
Incremento respecto a 31/12/2007 (km)	505	246	497	393	<b>1.641</b>
Puntos de suministro (miles)	1.393	789	1.926	1.145	<b>5.253</b>
Incremento respecto a 31/12/2007 (miles)	38	16	110	12	<b>176</b>

<b>PRINCIPALES MAGNITUDES POR PAÍSES (31 DE DICIEMBRE DE 2007)</b>	<b>Argentina</b>	<b>Brasil</b>	<b>Colombia</b>	<b>México</b>	<b>TOTAL</b>
Ventas actividad de gas (GWh)	74.055	46.253	15.664	43.342	<b>179.314</b>
Incremento respecto a 31/12/2006 (%)	7	2,2	15,5	(0,9)	<b>4,4</b>
Red de distribución (km)	21.855	5.635	16.555	15.510	<b>59.555</b>
Incremento respecto a 31/12/2006 (km)	369	248	498	281	<b>1.396</b>
Puntos de suministro (miles)	1.355	773	1.816	1.133	<b>5.077</b>
Incremento respecto a 31/12/2006 (miles)	33	20	104	13	<b>170</b>

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes físicas de la distribución de gas en Latinoamérica y las inversiones correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>DISTRIBUCIÓN EN LATINOAMÉRICA PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS Y ECONÓMICAS</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación 2008/2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación 2007/2006</b>
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	208.408	179.314	16,2%	171.750	4,4%
Venta de gas a tarifa	144.065	115.132	25,1%	106.849	8%
ATR	64.343	64.182	0,3%	64.901	(1,5%)
Red de distribución (km)	61.196	59.555	2,8%	58.152	2,4%
Puntos de suministro (miles)	5.253	5.077	3,5%	4.907	3,5%
Incremento en puntos de suministro (miles)	176	170	3,5%	150	13,3%
Importe neto de la cifra de negocio (millones de €)	2.531	1.766	43,3%	1.557	13,4%
Inversiones materiales (millones de €)	136	118	15,3%	113	4,6%

(1) Ventas de la actividad regulada de gas: agrupa la distribución y comercialización de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR)

En el ejercicio 2008, las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que agrupa las ventas de gas y los servicios de ATR, ascendieron a 208.408 GWh, un 16,2% superiores a los 179.314 GWh de 2007, que a su vez habían incrementado un 4,4% respecto a los 171.750 GWh de 2006.

En cuanto a las ventas de gas a tarifa, aumentan un 25,1% hasta los 144.065 GWh en el ejercicio

2008, destacando Brasil con un aumento del 64%, originado básicamente por el incremento de ventas al mercado de generación eléctrica, fomentado por el Gobierno Federal por la baja hidraulicidad, y Colombia, con un incremento del 6,7% respecto al ejercicio 2007, por mayores ventas al mercado residencial, debido al incremento de la base de clientes, y al mercado de automoción, por el mayor número de vehículos convertidos. Por su parte, México aumenta las ventas de gas un 1,2% respecto a las del ejercicio anterior por las mayores ventas en el mercado industrial y Argentina registra un descenso del 2,8% por menores ventas al mercado residencial por la benignidad de las temperaturas respecto al ejercicio anterior.

En el ejercicio 2007, las ventas de gas a tarifa aumentaron un 8% respecto al ejercicio 2006, destacando Colombia con un incremento del 15,5%, con fuerte crecimiento en cada uno de sus segmentos de mercado, así como el aumento de ventas de gas en Argentina, con unas ventas de gas al mercado doméstico/comercial un 22,7% superiores a las del año anterior por las temperaturas registradas durante el año, las más bajas de los últimos 60 años.

La red de distribución se incrementó en 1.641 Km en 2008 y en 1.403 en 2007, alcanzando los 61.196 Km a 31 de diciembre de 2008, lo que supone un crecimiento interanual del 2,8% en 2008 y un 2,4% en 2007, en línea con el incremento de los puntos de suministro del 3,5% y del 3,5%, respectivamente.

La cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanzó los 5.253 miles a 31 de diciembre de 2008. El Grupo Gas Natural mantuvo elevadas tasas de crecimiento, con un incremento de 176.000 puntos de suministro en los últimos doce meses (destacando Colombia con un aumento de 110.000 puntos de suministro respecto a 31 de diciembre de 2007, por los mayores niveles de captación en la zona de Bogotá y el Altiplano Cundiboyacense) y de 170.000 puntos de suministro en el ejercicio 2007.

### *Concesiones administrativas*

La distribución de gas que realiza Gas Natural en Latinoamérica está sujeta a contratos de concesión administrativa. Los principales contratos y sus características se relacionan en la siguiente tabla:

PAÍS	EMPRESA	ZONA GEOGRÁFICA	MODALIDAD	DURACIÓN	FECHA DE FIRMA	OTORGANTE
Argentina	Distribuidora de Gas Buenos Aires Norte S.A.	Buenos Aires Norte	Licencia	35 años prorrogables 10 años adicionales	21/12/1992	Estado Nacional
		Toluca	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	03/09/1997	Comisión Reguladora de Energía
		Monterrey	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	24/04/1998	Comisión Reguladora de Energía
México	Gas Natural México S.A. de C.V.	El Bajío <sup>(1)</sup>	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	15/01/1999	Comisión Reguladora de Energía
		Bajío Norte <sup>(1)</sup>	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	02/02/2000	Comisión Reguladora de Energía
		Saltillo-Ramos Arispe - Arteaga	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	20/06/1997	Comisión Reguladora de Energía
		Nuevo Laredo	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	17/11/1997	Comisión Reguladora de Energía
		Comercializadora Metrogas S.A. de C.V.	Distrito Federal	Permiso de distribución	30 años prorrogables por periodos de 15 años	03/09/1998

PAÍS	EMPRESA	ZONA GEOGRÁFICA	MODALIDAD	DURACIÓN	FECHA DE FIRMA	OTORGANTE
Brasil	Companhia Distribuidora de Gas do Rio de Janeiro S.A. - Ceg	Región Metropolitana del Estado de Río de Janeiro	Concesión Administrativa	30 años prorrogables 30 años adicionales	21/07/1997	Gobierno del Estado de Río de Janeiro
	Ceg Rio S.A.	Estado de Río de Janeiro	Concesión Administrativa	30 años prorrogables 30 años adicionales	21/07/1997	Gobierno del Estado de Río de Janeiro
	Gas Natural Sao Paulo Sul S.A.	Estado de Sao Paulo	Concesión Administrativa	30 años prorrogables 20 años adicionales	31/05/2000	Gobierno del Estado de Sao Paulo
Colombia	Gas Natural, S.A. ESP	Bogotá <sup>(2)</sup>	Contrato de concesión	50 años	20/03/1990	Gobierno Nacional
		Soacha <sup>(2)</sup>	Contrato de concesión	50 años	18/02/1991	Gobierno Nacional
	Gas Natural Cundiboyacense, S.A. ESP	Cundiboyacense	Contrato de Concesión de área exclusiva	30/06/2014 ampliable como máximo hasta 31/12/2014	11/06/1998	Gobierno Nacional
	Gas Natural del Oriente, S.A.ESP	Bucaramanga y Girón <sup>(2)</sup>	Contrato de concesión	50 años	04/07/1980	Gobierno Nacional
		Piedecuesta <sup>(2)</sup>	Contrato de concesión	50 años	20/05/1988	Gobierno Nacional
		Sabana de Torres <sup>(2)</sup>	Contrato de concesión	50 años	31/01/1990	Gobierno Nacional
	Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP	Barrancabermeja <sup>(2)</sup>	Contrato de concesión	50 años	15/06/1988	Gobierno Nacional

(1) A partir de enero de 2009 se unifican las zonas de distribución Bajío y Bajío Norte.

(2) Bogotá, Soacha Sibaté, Bucaramanga, Girón, Piedecuesta, Sabana de Torres y Barrancabermeja no son zonas de distribución exclusiva. Por lo tanto, Gas Natural S.A. ESP, Gas Natural del Oriente, S.A. ESP y Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP al final del contrato de concesión pueden seguir operando por tiempo indefinido en su zona de actuación así como disponer de sus activos libremente (por ejemplo, vendérselos a un tercero). En el caso de Gas Natural Cundiboyacense, S.A. ESP, en el año 2014, pierde el carácter de concesión exclusiva y pasa al régimen ordinario de agente libre de la misma forma que las otras tres distribuidoras.

Las licencias, permisos de distribución y contratos de concesión de gas que el Grupo Gas Natural tiene vigentes en Latinoamérica se caracterizan por la obligatoriedad del suministro de gas con calidad y seguridad de acuerdo con la normativa vigente, remunerándose con una rentabilidad sobre activos y gastos preestablecida por cada regulador. Dichas licencias, permisos y contratos están sujetos al cumplimiento de ciertos compromisos y condiciones que, de no ser cumplidos, pueden causar la pérdida de los mismos y la ejecución de eventuales garantías o avales otorgados, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el apartado 20.8 del presente Documento de Registro por lo que concierne a los procedimientos relacionados con la actividad y negocio del Grupo Gas Natural.

### Argentina

En diciembre de 1992, durante el proceso de privatización de Gas del Estado en Argentina, el consorcio Invergas S.A., liderado por el Grupo Gas Natural, resultó adjudicatario de la licitación pública internacional para la adjudicación del 70% de la entidad Distribuidora de Gas Buenos Aires Norte, S.A. (**Gas Natural BAN**) que permitía operar la zona de Buenos Aires Norte. La licencia tiene una vigencia hasta el año 2027 con posibilidad de prórroga de 10 años más. En la actualidad, Gas Natural posee el 50,4% de Gas natural BAN. Según ENARGAS (Ente Nacional Regulador del Gas en Argentina), Gas Natural BAN es la segunda distribuidora de gas natural del país por número de puntos de suministro, y distribuye en el norte y oeste de la Provincia de Buenos Aires, una zona altamente industrial. Las ventas están fundamentalmente destinadas al consumo residencial, industrial y al mercado de gas natural vehicular.

En diciembre de 2008 Gas Natural vendió el 28% de Invergas, S.A. y Gas Natural SDG Argentina, S.A., lo que supone la venta de una participación en Gas Natural BAN, Natural Energy, S.A. y

Natural Servicios, S.A. del 19,6%, por un precio de 56 millones de dólares estadounidenses (38 millones de euros a dicha fecha), mediante un pago inicial de 28,5 millones de dólares (21 millones de euros a dicha fecha), y el resto en pagos diferidos, con vencimientos entre 2009 y 2013.

En el momento de la venta se acordó un compromiso de recompra sobre dichas acciones, en virtud del cual el comprador (Chemo España, S.L.) podrá ofrecer durante el mes de septiembre de 2013 todas las acciones de Gas Natural BAN que tenga en ese momento a Gas Natural, quien tendrá la obligación de adquirirlas. El precio de adquisición será determinado por el capital invertido. Como consecuencia de dicho compromiso, esta venta se ha registrado como un pago aplazado, por lo que siguen asignándose a la Sociedad dominante los mencionados porcentajes de participación. El pasivo registrado a 31 de diciembre de 2008 asciende a 50 millones de dólares estadounidenses y equivale al valor actual del importe a reembolsar. Tras la mencionada venta, Gas Natural sigue manteniendo la mayoría del capital social y el control de su gestión.

Por otro lado, el 17 de julio de 2008 Gas Natural BAN lanzó una emisión de obligaciones negociables por un valor de 125,9 millones de pesos argentinos y con vencimiento en julio de 2010.

#### *Distribución*

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural BAN es propietaria y opera 22.360 kilómetros de las redes de distribución de gas natural en Argentina, frente a los 21.855 de 2007 y los 21.486 de 2006. En el ejercicio 2008, las ventas de gas en Argentina alcanzaron 71.964 GWh, con un importe neto de cifra de negocios de 147 millones de euros, lo que representa un 5,8% sobre la cifra consolidada de negocios obtenida por Gas Natural en la actividad de distribución de gas en Latinoamérica.

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes físicas de la distribución de gas en Argentina correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>ARGENTINA</b>					
<b>PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Var. 08/07 (%)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Var. 07/06 (%)</b>
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	71.964	74.055	(2,8)	69.200	7,0
Venta de gas a tarifa	33.526	35.465	(5,5)	30.350	16,9
ATR	38.438	38.590	(0,4)	38.850	(0,7)
Red de distribución (km)	22.360	21.855	2,3	21.486	1,7
Puntos de suministro (miles)	1.393	1.355	2,8	1.322	2,5
Incremento en puntos de suministro (miles)	38	33	15,2	33	-

(1) Ventas de la actividad regulada de gas: agrupa la distribución y comercialización de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR).

La variación en las ventas en los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2007 y 2008 se deben fundamentalmente a la excepcionalidad de las características climáticas presentes en 2007.

#### *Tarifas*

En el ejercicio 2008, el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) dispuso un aumento tarifario en el marco del Acta Acuerdo suscrita por Gas Natural BAN, S.A. y el Gobierno argentino. El incremento, que se aplica a clientes residenciales e industriales y al gas natural vehicular, oscila entre el 10% y el 30%, según los niveles de consumo.

#### *Aprovisionamiento*

El pasado mes de agosto de 2007 la Secretaría de Energía firmó un acuerdo de abastecimiento interno con productores de gas, homologado por Resolución SE 599/07, en virtud del cual todos los productores con yacimientos en el país se comprometen a inyectar el volumen pactado en dicho acuerdo. Mensualmente, la Secretaría de Energía asigna volúmenes adicionales a los previstos en

dicho acuerdo, a inyectar para abastecer los incrementos de la demanda, los cuales, no obstante, resultan insuficientes. El precio del gas está definido por la Secretaría de Energía para los distintos tipos de clientes (residenciales, industriales y gas natural vehicular). Después de la crisis de 2001, estos precios fueron actualizados en septiembre de 2008 en virtud de la Resolución 1070/08.

La demanda de gas natural en Argentina aumenta durante los meses de invierno, de mayo a septiembre. Para asegurar el aprovisionamiento de gas en los días de máxima demanda durante los meses de invierno, Gas Natural ha construido una planta de almacenamiento de gas natural con una capacidad de 27,4 millones de metros cúbicos (“*Peak Shaving*”).

### **Brasil**

El Grupo Gas Natural está presente en Brasil desde 1997 en el área metropolitana y en el Estado de Río de Janeiro a través de las distribuidoras Companhia Distribuidora de Gás do Río de Janeiro, S.A. (*Ceg*) y Ceg Rio, S.A. (*Ceg Rio*).

Ceg es una compañía con casi 150 años de historia que distribuye gas en la ciudad de Río de Janeiro y en otros 15 municipios. Ceg Rio fue constituida en 1997 conjuntamente por el Gobierno de Brasil y Petrobras y, tras su privatización en el mismo año, Gas Natural asumió su gestión. Ceg Río distribuye gas natural a más de 17 municipios sitios en el Estado de Río de Janeiro.

Con fecha 26 de abril de 2000, Gas Natural obtuvo la concesión administrativa para la distribución de gas natural en la zona sur del Estado de Sao Paulo. Esta concesión cubre 93 municipios. Además es una zona altamente industrial con más de 600 industrias con un potencial consumo de aproximadamente 3 millones de metros cúbicos de gas natural por día. Esta actividad se lleva a cabo a través de la distribuidora Gas Natural Sao Paulo Sul, S.A. en la que Gas Natural participa en un 100%.

### **Distribución**

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural es propietario y opera 5.881 kilómetros de las redes de distribución de gas natural en Brasil, frente a los 5.635 de 2007 y los 5.387 de 2006. En el ejercicio 2008, las ventas de gas alcanzaron 75.867 GWh, con un importe neto de cifra de negocios de 1.517 millones de euros, lo que representa un 60,0% sobre la cifra consolidada de negocios obtenida por Gas Natural en la actividad de distribución de gas en Latinoamérica.

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes físicas y económicas de la distribución de gas en Brasil correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>BRASIL</b>					
<b>PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Var. 08/07 (%)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Var. 07/06 (%)</b>
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	75.867	46.253	64,0	45.274	2,2
Venta de gas a tarifa	75.867	46.253	64,0	45.274	2,2
ATR	-	-	-	-	-
Red de distribución (km)	5.881	5.635	4,4	5.387	4,6
Puntos de suministro (miles)	789	773	2,1	753	2,7
Incremento en puntos de suministro (miles)	16	20	(20,0)	8	150,0

(1) Ventas de la actividad regulada de gas: agrupa la distribución y comercialización de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR).

En relación con las principales magnitudes físicas, cabe destacar el aumento producido durante el ejercicio 2008 de las ventas de gas a centrales de ciclo combinado para la generación eléctrica, causado por determinadas decisiones del Gobierno brasileño relativas al uso de las centrales de ciclo combinado.

En Brasil, en la zona de Río de Janeiro se elevan los márgenes de distribución un 6,2% durante el ejercicio 2008 por actualización del nivel de inflación.

#### *Tarifas*

Todas las ventas de gas natural en Brasil tienen lugar dentro del mercado regulado en el que las tarifas son establecidas por la correspondiente autoridad regulatoria del estado en donde el gas es vendido. Los criterios que rigen dichas tarifas son establecidos por las correspondientes autoridades regulatorias con arreglo a las propuestas que realizan los participantes en el sector de distribución de gas. En consecuencia, las tarifas de gas natural son revisadas con carácter anual. Cabe destacar, a estos efectos, que la comisión reguladora de cada estado revisa las tarifas cada cinco años a través de un procedimiento que exige de Gas Natural la elaboración de un plan de inversiones a cinco años. En este sentido, cada estado determina la tarifa aplicable sobre la base de las inversiones de capital comprometidas y otros criterios técnicos y económicos. A fecha del presente Documento de Registro continúan las negociaciones con la Administración para la aplicación del nuevo marco tarifario del quinquenio 2008-2012. Las tarifas son consideradas como máximas. Cabe destacar, no obstante, que, al margen de las tarifas reguladas, Gas Natural negocia contratos con algunos clientes industriales de gran tamaño.

#### *Aprovisionamiento*

El gas natural que se distribuye en Brasil por el Grupo es proporcionado en su totalidad por Petrobras, una compañía público-estatal. Este gas procede en un 70% de yacimientos situados en Brasil y el restante 30% proviene de importaciones de Bolivia a través del gasoducto de Bolivia-Brasil.

El 31 de julio de 2008 se firma el contrato definitivo con Petrobras como continuación del acuerdo firmado el 25 de marzo de 2008 para el aprovisionamiento de gas que garantiza un crecimiento anual del 5% de las ventas de gas hasta el año 2012 en Brasil. Este acuerdo asegura el volumen necesario de gas para atender la actual demanda, y asimismo introduce elementos de flexibilidad, cubriendo el abastecimiento de gas, incluso en situaciones de emergencia.

#### *Colombia*

El Grupo Gas Natural está presente en Colombia desde 1997 a través de Gas Natural, S.A. ESP, en la que Gas Natural tiene una participación indirecta del 59,1%. Con esta incorporación, el Grupo Gas Natural comenzó a distribuir gas natural en la ciudad de Bogotá. En 1998, Gas Natural adquirió el 54,5% de Gas Natural del Oriente, S.A. ESP, extendiendo su actividad de distribución de gas al noreste de Colombia. Gas Natural del Oriente, S.A. ESP ostenta el 100% del capital social de Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP, otro distribuidor en la misma región.

Por otra parte, en 1998, un consorcio integrado por entidades privadas y en el que Gas Natural participó con un 77,5%, obtuvo una concesión en exclusiva para distribuir gas natural en la región del altiplano Cundiboyacense, situada al noreste de Bogotá, hasta el año 2014. Asimismo, Gas Natural distribuye gas en Colombia en otras regiones a través de sus filiales Gas Natural, S.A. ESP, Gas Natural del Oriente, S.A. ESP y Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP. Éstas iniciaron su actividad de distribución como titulares concesionales en las regiones de Bogotá, Soacha Sibaté, Bucaramanga, Girón, Sabana de Torres, Piedecuesta y Barrancabermeja, y, tras la liberalización de la actividad de distribución de gas en los años 90, han expandido su actividad a otras regiones colombianas.

#### *Distribución*

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural es propietario y opera 17.052 kilómetros de las redes de distribución de gas natural en Colombia, frente a los 16.555 de 2007 y los 16.050 de 2006. En el ejercicio 2008, las ventas de gas alcanzaron 16.720 GWh, con un importe neto de cifra de negocios de 383 millones de euros, lo que representa un 15,1% sobre la cifra consolidada de negocios obtenida por Gas Natural en la actividad de distribución de gas en Latinoamérica.

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes físicas de la distribución de gas en Colombia correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

COLOMBIA PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS	31/12/2008	31/12/2007	Var. 08/07 (%)	31/12/2006	Var. 07/06 (%)
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	16.720	15.664	6,7	13.557	15,5
Venta de gas a tarifa	16.623	15.598	6,6	13.557	15,1
ATR	96	66	45,5	0	-
Red de distribución (km)	17.052	16.555	3,0	16.050	3,1
Puntos de suministro (miles)	1.926	1.816	6,1	1.712	6,1
Incremento en puntos de suministro (miles)	110	104	5,8	98	6,1

(1) Ventas de la actividad regulada de gas: agrupa la distribución y comercialización de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR)

En Colombia, durante el ejercicio 2008, se mantienen los niveles de crecimiento del mercado de automoción aumentando el número de estaciones de gas natural vehicular un 25,4% pasando de 126 estaciones en diciembre de 2007 a 158 estaciones en diciembre de 2008. Asimismo, se incrementa el número de vehículos convertidos un 16%, pasando de 94.994 a 31 de diciembre de 2007 a 110.092 vehículos convertidos a 31 de diciembre de 2008 (*fuentes: elaboración interna - Gas Natural S.A. ESP – Colombia – Informe Cuadro de Mandos BW para los años 2007 y 2008*), iniciándose en el mes de agosto de 2008 el incentivo a las conversiones en forma de bono con contraprestación. Respecto al mercado de automoción, destaca la presentación de la marca “gn auto” para estandarizar la imagen en el negocio de suministro de gas a vehículos.

El 1 de abril de 2008 se firmó con Petrobras un acuerdo para desarrollar inicialmente 14 estaciones de gas natural vehicular en la ciudad de Bogotá que se espera sean puestas en servicio dentro de los próximos 36 meses. El importe de la inversión previsto es de aproximadamente de 2.925 millones de euros.

En octubre de 2007, la Unidad Administrativa de Servicios Públicos del Distrito Capital de Bogotá, adjudicó a Biogás Doña Juana S.A. ESP, de la cual Gas Natural SDG, S.A. posee el 49,80% del total de las acciones, el contrato para “el tratamiento y aprovechamiento energético del biogás proveniente del relleno sanitario Doña Juana” considerando que ayuda al país en la búsqueda del desarrollo sostenible y estimando que reducirá la emisión de gases de efecto invernadero a la atmósfera en 15 millones de toneladas de CO<sub>2</sub> en todo el período del proyecto. Este proyecto ha sido creado por un consorcio integrado por el Grupo Gas Natural y GRS Valtech, perteneciente al Grupo Veolia, que constituyeron la sociedad Biogás Doña Juana S.A., ESP para la extracción, tratamiento y aprovechamiento energético del biogás en el Relleno Sanitario Doña Juana de Bogotá.

### Tarifas

Las ventas de gas natural en Colombia tienen lugar dentro del mercado regulado en el que las tarifas son establecidas por la Comisión de Regulación de Energía y de Gas. La Comisión de Regulación de Energía y de Gas realiza una revisión quinquenal de las tarifas. La última actualización de las tarifas para Gas Natural, S.A. ESP, Gas Natural del Oriente, S.A. ESP y Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP tuvo lugar en marzo de 2004. Con respecto a Gas Natural Cundiboyacense, los cargos por distribución aplicables se fijaron en la fecha de adjudicación de la concesión y se actualizan anualmente de acuerdo a los índices de inflación del país en el año anterior. De esta manera, el coste del gas y de su transporte es repercutido al cliente final. Las tarifas son consideradas como precios máximos. Cabe destacar, no obstante, que al margen de las tarifas reguladas, Gas Natural negocia contratos con algunos clientes industriales de gran tamaño.

### *Aprovisionamiento*

El 100% del gas natural que se distribuye por el Grupo Gas Natural en la ciudad de Bogotá y en 54 municipios de los departamentos de Cundinamarca y Boyacá procede de un contrato de asociación integrado por ECOPETROL, una sociedad semi-pública, y tres entidades privadas, esto es, Total Exploratie Productie Maatscuappij B.V. TEPMA, British Petroleum Oil Exploration y British Petroleum Santiago. Este gas procede de los yacimientos colombianos de Cusiana y Cupiaga, sitios en el departamento de Casanare, a través del gasoducto de Cusiana-El Porvenir-La Belleza-Cogua-Bogotá. Adicionalmente, se tiene contratado gas proveniente del yacimiento de La Guajira con una térmica, Merielectrica S.A., quien entrega el gas en Barrancabermeja, y se transporta por el gasoducto Barrancabermeja-Sebastopol-Vasconia-La Belleza-Cogua-Bogotá. Con respecto a la distribución de gas en las ciudades de Bucaramanga y Barrancabermeja, donde Gas Natural del Oriente, S.A. ESP y Gases de Barrancabermeja, S.A. ESP operan, éste es comprado principalmente a ECOPETROL e igualmente a Merielectrica S.A, y proviene de los campos Ballenas, en el departamento de La Guajira, y de los campos Provincia y Payoa, en el departamento de Santander.

### *México*

El Grupo Gas Natural opera en la actualidad en las zonas de Nuevo Laredo, Saltillo, Monterrey, el Bajío, Toluca y México DF.

La presencia de Gas Natural en México se inició en 1997 en las áreas de Nuevo Laredo en el Estado de Tamaulipas y en Saltillo en el Estado de Coahuila. En ese mismo año, empezó a distribuir gas natural en Toluca en el Estado de México. En el año 1998, se le adjudicó a Gas Natural una concesión administrativa para distribuir gas natural en Monterrey (en el Estado de Nuevo León) y en Bajío (en el Estado de Guanajuato). En 1999, se adjudicaron a Gas Natural las concesiones para distribuir gas natural en las regiones de Aguascalientes, San Luis Potosí y Zacatecas, en el Bajío Norte. En el año 2000, Gas Natural adquirió el 100% del capital social de Comercializadora Metrogas S.A. de C.V., lo que le permitió gestionar la distribución de gas en México DF.

Adicionalmente, el 22 de septiembre de 2008 se firma la venta del 15% de Gas Natural Mexico, S.A. de C.V. y Sistemas de Administración, S.A. de C.V. a Sinca Inbursa, S.A. de C.V., por 761 millones de pesos mexicanos (que equivalen a 49 millones de euros a dicha fecha). En el momento de la venta se acordó un compromiso de recompra sobre dichas acciones, en virtud del cual Sinca Inbursa podrá ofrecer, hasta el 22 de mayo de 2013, todas las acciones de Gas Natural México, S.A. de C.V. y Sistemas de Administración, S.A. de C.V. que tenga en ese momento a Gas Natural, quien tendrá la obligación de adquirirlas. El precio de adquisición será determinado por el mayor entre la valoración a mercado de cada acción, en base a los resultados de las participadas, o el capital invertido actualizado por intereses financieros. Como consecuencia de dicho compromiso, esta venta se ha registrado como un pago aplazado, por lo que siguen asignándose a la Sociedad dominante los mencionados porcentajes. El pasivo registrado a 31 de diciembre de 2008 asciende a 781 millones de pesos mexicanos, y equivale al valor actual del importe a reembolsar. Este compromiso permite alcanzar un acuerdo estratégico entre ambas compañías, que se espera contribuya a acelerar el crecimiento en México, manteniendo Gas Natural la mayoría accionarial y el control de la gestión.

Por último, a partir de enero de 2009 se unifican las zonas de distribución del Bajío y Bajío Norte, quedando el Grupo Gas Natural con seis permisos de distribución en el país.

Los permisos y autorizaciones para distribuir gas en México tienen una duración de 30 años, siendo éstos prorrogables por periodos de quince años.

Gas Natural es el principal distribuidor privado de gas natural en México por número de clientes, según la Asociación Mexicana de Gas Natural, con actividad en ocho estados, incluida la capital México DF, y atiende 1.145.000 puntos de suministro a 31 de diciembre de 2008, mientras que a 31 de diciembre de 2007 atendía 1.133.000 y 1.120.000 a 31 de diciembre de 2006.

### *Distribución*

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural es propietario y opera 15.903 kilómetros de las redes de

distribución de gas natural en México, frente a los 15.510 de 2007 y los 15.229 de 2006. En el ejercicio 2008, las ventas de gas alcanzaron 43.857 GWh, con un importe neto de cifra de negocios de 484 millones de euros, lo que representa un 19,1% sobre la cifra consolidada de negocios obtenida por Gas Natural en la actividad de distribución de gas en Latinoamérica.

La siguiente tabla muestra las principales magnitudes físicas y económicas de la distribución de gas en México correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>MÉXICO</b>					
<b>PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Var. 08/07 (%)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Var. 07/06 (%)</b>
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	43.857	43.342	1,2	43.719	(0,9)
Venta de gas a tarifa	18.524	18.052	2,6	17.667	2,2
ATR	25.333	25.290	0,2	26.052	(2,9)
Red de distribución (km)	15.903	15.510	2,5	15.229	1,8
Puntos de suministro (miles)	1.145	1.133	1,1	1.120	1,2
Incremento en puntos de suministro (miles)	12	13	(7,7)	11	18,2

(1) Ventas de la actividad regulada de gas: agrupa la distribución y comercialización de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR)

En México se sigue trabajando con el Gobierno del Distrito Federal en el marco del convenio firmado el 31 de agosto de 2007 para desarrollar e impulsar en México DF la distribución de gas, zona con un mercado potencial de más de 2.100.000 clientes, en la que el nivel de captación de nuevos puntos de suministro en el ejercicio 2008 ha sido de 18.253, un 23% superior al del año anterior.

#### *Tarifas*

Las tarifas de distribución en México para la mayoría de los clientes tienen carácter regulado. Dichas tarifas, que son establecidas por la Comisión Reguladora de Energía por periodos de cinco (5) años, son actualizadas anualmente con arreglo al índice de precios al consumo. Por otra parte, la regulación permite a Gas Natural repercutir a los clientes los costes de la molécula del gas natural. En la medida en que se produzca un aumento significativo de tales costes, Gas Natural podría ver reducidas sus expectativas de aumentar el número de nuevos puntos de suministro y experimentaría un aumento de las demoras en los pagos de sus clientes. Los costes de gas en México están vinculados al mercado del sur de Texas, sin que en la actualidad exista previsión alguna en cuanto a la evolución del índice en los próximos años. No obstante, en México ha sido muy común el otorgamiento de subsidios temporales, para evitar el impacto en los usuarios finales cuando la situación de precios ha sido perjudicial para los mismos.

Las tarifas son consideradas como precios máximos. Cabe destacar, no obstante, que al margen de las tarifas reguladas, Gas Natural negocia contratos con algunos clientes industriales de gran tamaño, con tarifas que se denominan “tarifas convencionales”.

#### *Aprovisionamiento*

Gas Natural tiene un contrato a largo plazo de aprovisionamiento suscrito con Pemex, una entidad público-estatal petrolera. En virtud del citado contrato, Gas Natural solicita anual y mensualmente el gas que necesitará para suministrar en el periodo siguiente las regiones en las que opera.

### C) DISTRIBUCIÓN EN ITALIA

En el año 2002, Gas Natural entró en el mercado italiano a través de la constitución de la sociedad Gas Natural Vendita Italia, S.p.A. con el objeto de comercializar gas en el mercado liberalizado. Además, en enero de 2004, Gas Natural adquirió el grupo Brancato, uno de los distribuidores más importantes de Sicilia, y en los meses de agosto y septiembre de 2004, Gas Natural compró los grupos Smedigas y Nettis.

Posteriormente, el Grupo Gas Natural ha venido reforzando progresivamente su presencia en Italia mediante diversas operaciones. En septiembre de 2007, y tras la adquisición del grupo gasista Italmeco por 24 millones de euros, el Grupo Gas Natural amplió su área de distribución en el país a 31 nuevos municipios de las regiones de Basilicata, Calabria, Campania y Lazio. Finalizado el proceso de toma de control, con fecha de 17 de diciembre de 2007, se agregó al perímetro de consolidación por integración global, lo que supuso una incorporación de 8.930 puntos de suministro de distribución de gas y de 509 km de red.

Además, el pasado 3 de julio de 2008 Gas Natural adquirió el grupo de distribución de gas Pitta Costruzioni S.p.A, que opera en la región de Puglia, en el sur de Italia, por un importe de 30 millones de euros (27 millones de euros pagados en efectivo y 3 millones pagados mediante asunción de deuda). El grupo adquirido tiene licencia para distribuir gas natural en 11 municipios donde cuenta con 15.000 clientes y una red de distribución de 393 Km.

Tras completar esta operación, Gas Natural amplía su área de distribución en Italia y alcanza los 187 municipios de 8 regiones: Molise, Abruzzo, Puglia, Calabria, Sicilia, Basilicata, Campania y Lazio.

Adicionalmente, el Grupo Gas Natural presentó en el año 2004 ante la administración italiana (*Ministero dello Sviluppo Economico*) la solicitud de autorización administrativa para desarrollar los proyectos de construcción de dos plantas de regasificación en Italia, una de ellas en Trieste (Friuli Venezia Giulia), en el norte del país, y otra en Taranto (Puglia), en el sur de la península italiana. El pasado 20 de junio 2008 el proyecto de Trieste ha obtenido el visto bueno de la Comisión Medioambiental del Ministerio del Medioambiente.

En Italia, aproximadamente un 87,1% del gas que se consume, se compra en el mercado internacional, fundamentalmente a través de los gasoductos de Rusia, Noreste de Europa y Argelia. Un 11,4% es de producción nacional, y el 1,5% restante corresponde a variación de existencias (*Fuente: Ministero dello Sviluppo Economico*). Gas Natural, para el desarrollo de su actividad en Italia, adquiere el gas de otros operadores en el mercado y ocasionalmente destina GNL propio.

A continuación se muestran las principales magnitudes físicas y económicas de la línea de distribución de gas en Italia correspondientes a los ejercicios finalizados el día 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>DISTRIBUCIÓN EN ITALIA</b>				<b>Variación</b>		
<b>PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS Y ECONÓMICAS</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008/2007 (%)</b>	<b>2006</b>	<b>Variación 2007/2006 (%)</b>	
Ventas actividad de gas (GWh) <sup>(1)</sup>	2.933	2.800	4,8	2.448	14,4	
Venta de gas a tarifa	2.632	2.635	(0,1)	2.347	12,3	
ATR	301	165	82,4	101	63,4	
Red de distribución (km)	5.521	4.775	15,6	4.012	19,0	
Puntos de suministro (miles)	397	357	11,2	320	11,6	
Importe neto de la cifra de negocio (millones de €)	164	151	8,6	138	9,2	

DISTRIBUCIÓN EN ITALIA			Variación		Variación
PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS Y ECONÓMICAS	2008	2007	2008/2007 (%)	2006	2007/2006 (%)
Inversiones materiales (millones de €)	65	55	18,2	66	(16,7)

Durante el ejercicio 2008 se ha producido un aumento de la red de distribución, que alcanzó los 5.521 km a 31 de diciembre de 2008 (frente a los 4.775 km de 2007 y los 4.012 km de 2006), un incremento de los puntos de suministro, existiendo 40.000 nuevos puntos en términos interanuales (y 77.000 nuevos puntos desde 31 de diciembre de 2006), así como un aumento de la actividad de distribución de gas, que supuso 2.933 GWh (un incremento del 4,8% respecto a 2007, que a su vez había supuesto un incremento del 14,4% respecto a 2006), todo ello influenciado principalmente por las operaciones de adquisición del grupo Italmeco y el grupo Pitta Costruzioni mencionadas anteriormente.

## (ii) Electricidad

### ELECTRICIDAD EN ESPAÑA

La liberalización del sector energético español ha permitido al Grupo entrar en el negocio eléctrico. Esta actividad para el Grupo Gas Natural incluye la generación de electricidad en España con ciclos combinados, parques eólicos y cogeneración, el *trading* por la compra y venta de electricidad al mercado mayorista y la comercialización de electricidad en el mercado liberalizado español. Gas Natural también participa en el negocio regulado de distribución eléctrica de forma marginal.

Las compañías que desarrollan esta actividad son Gas Natural SDG, S.A.; Gas Natural Electricidad SDG, S.A., responsable de la optimización de la generación y la compraventa de electricidad; Gas Natural Comercializadora, S.A. y Gas Natural Servicios SDG, S.A., que comercializan electricidad en el segmento de clientes liberalizado; Gas Natural Corporación Eólica S.A., responsable de la generación eólica; y La Energía, S.A., que centra sus actividades en la cogeneración.

#### **Generación**

Gas Natural genera electricidad principalmente para su venta en el Mercado Mayorista de Electricidad. Los precios aplicables se determinan sobre una base horaria según cuál sea la oferta y demanda de electricidad.

El precio medio ponderado del pool acumulado a 31 de diciembre de 2008 se ha situado en 65,6 euros/MWh frente al precio medio acumulado de 40,95 euros/MWh a 31 de diciembre de 2007, un 60% superior.

Este aumento de los precios del pool durante el ejercicio de 2008 respecto al ejercicio 2007 se ha debido, entre otras razones, al incremento de los costes de generación como consecuencia de la evolución de los costes de combustibles durante la mayor parte del año.

Adicionalmente, ha continuado el incremento del precio medio de los derechos de emisión respecto al ejercicio anterior, que ha pasado de niveles en el entorno de los 0,67 euros/t del año anterior a niveles de 22,13 euros/t en el ejercicio 2008.

A fecha 31 de diciembre de 2008, la capacidad de generación eléctrica de Gas Natural era de 3.991 MW, lo que representa un 4,4% del total de la capacidad instalada en España con arreglo al Boletín Estadístico de Energía Eléctrica de Red de Eléctrica de España y el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. La producción neta de energía de Gas Natural en España durante el ejercicio 2008

alcanzó los 18.130 GWh, (lo que representa una cuota de mercado de aproximadamente el 6%). Esta producción es un 6,8% superior con respecto a la del año anterior (que a su vez había supuesto una disminución del 4,8% respecto al ejercicio 2006) debido fundamentalmente al calendario de nueva incorporación de potencia al parque de generación de Gas Natural, fundamentalmente por la incorporación de Plana del Vent en 2007.

La siguiente tabla muestra la capacidad instalada de Gas Natural durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, y según la fuente de generación:

CAPACIDAD INSTALADA <sup>(1)</sup> (MW)	31/12/2008	31/12/2007	Var. 08/07 (%)	31/12/2006	Var. 07/06 (%)
Ciclo combinado	3.600	3.600	-	2.800	28,6
Generación eólica	363	363	-	347	4,6
Cogeneración	28	17	64,7	22	(22,7)
<b>Total de capacidad instalada</b>	<b>3.991</b>	<b>3.980</b>	<b>0,3</b>	<b>3.169</b>	<b>25,6</b>

(1) La información referida a capacidad instalada se refiere a todas las sociedades del Grupo Gas Natural y se establece en términos atribuibles según el método de consolidación utilizado.

La demanda eléctrica acumulada en España ascendió a 31 de diciembre de 2008 a 279.868 GWh, frente a los 276.849 GWh de 2007 (*Fuente: REE “Avance de informe 2008” y “El sistema eléctrico español 2007”*). La demanda de electricidad en el territorio peninsular ascendió a 266.485 GWh en 2008, desde los 263.311 GWh de 2007. Una vez descontados los efectos del diferente número de días laborales y de la temperatura, resulta un aumento de la demanda de electricidad en el territorio peninsular del 1,0%. La desaceleración económica se muestra ya en el consumo eléctrico, y en el mes de diciembre de 2008, la demanda peninsular se redujo en un 3,3% respecto a diciembre de 2007 que, corregida por laboralidad y temperatura, equivale a un descenso del 5,3% (*Fuente: REE: Balance eléctrico diario a 31 de diciembre 2008, revisado a 17 de febrero de 2009*).

#### *Generación con ciclos combinados*

Gas Natural entró en el mercado de electricidad con generación eléctrica en el año 2002 con la puesta en marcha de la primera planta de generación de ciclo combinado en San Roque (Cádiz).

La generación con tecnología de ciclos combinados se basa en el doble recorrido del calor producido por la combustión de gas. Así, los gases de la combustión mueven directamente los álabes de la turbina de gas, y esos mismos gases calientan agua pasándola a vapor, que a su vez mueve una segunda turbina. De esta manera, con este doble ciclo se consiguen rendimientos del entorno del 58%, casi el doble del rendimiento obtenido en centrales térmicas convencionales, donde el calor sólo mueve una turbina.

Gas Natural recurre a la contratación de terceros para la construcción de las plantas de generación de ciclo combinado. Estos contratos son contratos “llave en mano”, en los que el contratista es el tecnólogo de la turbina, y es el responsable único de la construcción, ingeniería y suministro hasta la puesta en marcha. Los contratos tienen unas garantías asociadas de forma que el riesgo de disponibilidad, rendimiento y potencia quedan cubiertos durante el período de garantía de la planta, normalmente dos años. Asimismo, para la operación y mantenimiento de las plantas se suscriben contratos de operación técnica y mantenimiento integral, asociados al de llave en mano y con una empresa del grupo del contratista principal bajo este último. Estos contratos tienen unas garantías asociadas durante su duración en cuanto a disponibilidad, rendimiento y potencia.

El Grupo cuenta con 3.600 MW operativos en instalaciones de generación eléctrica con ciclos combinados: 400 MW en Sant Adrià de Besòs (Barcelona), 400 MW en San Roque (Cádiz), 800 MW en Arrúbal (La Rioja), 1.200 MW en Cartagena (Murcia) y 800 MW en Plana del Vent

(Tarragona). Adicionalmente, se encuentran en fase de construcción un grupo de 400 MW en Málaga y dos grupos por un total de 800 MW en el Puerto de Barcelona. Continúa el proceso de tramitación del ciclo combinado de 800 MW de Lantarón (Álava), habiéndose presentado ya la solicitud de Declaración de Impacto Ambiental (DIA), de Autorización Ambiental Integrada (AIA) y la Autorización Administrativa (AA).

La generación de electricidad con ciclos combinados ascendió a 17.225 GWh en el ejercicio 2008, un 95% sobre el total de energía generada por el Grupo Gas Natural. La cuota acumulada en 2008 de Gas Natural en generación de electricidad con ciclos combinados en el territorio peninsular se sitúa en el 18,8% (*Fuente: REE*). El número de horas equivalentes de funcionamiento a plena carga ha sido de 4.817 horas, en base anual, correspondientes a un factor de carga del 55%, frente al 58% del año anterior. El factor de carga se define como la energía realmente generada dividida entre la máxima energía que puede generarse, y proporciona una información complementaria a la energía generada, ya que da una idea del grado de utilización de cada uno de los ciclos combinados.

Por otro lado, la cuota acumulada en 2008 de Gas Natural en generación de electricidad en régimen ordinario se sitúa en el 8,2%, mientras que la cuota de mercado de la Sociedad sobre la generación neta total se sitúa en el 6,5% (*Fuente: REE: Balance eléctrico diario a 31 de diciembre 2008, revisado a 17 de febrero de 2009*).

#### *Generación eólica*

El Grupo Gas Natural entró en el negocio de generación eólica a finales de 2004 adquiriendo los activos eólicos de Banco de Sabadell, S.A. En el mes de abril de 2005, Gas Natural adquirió Desarrollo de Energías Renovables, S.A. (*Dersa*), titular de diversas plantas de generación eólica tanto directamente como a través de sociedades filiales. Además, también está presente en el mercado de generación eólica a través de otras sociedades del grupo. Actualmente, los parques eólicos en los que participa Gas Natural tienen una potencia eólica instalada de 737 MW (de los que 363 MW son atribuibles a Gas Natural), distribuida en 8 Comunidades Autónomas.

La producción eólica neta atribuible de los parques participados por Gas Natural a 31 de diciembre de 2008 ascendió a 772 GWh, similar a la del ejercicio 2007.

#### *Cogeneración*

Se puede definir la cogeneración como la mejora del rendimiento de las instalaciones mediante la producción y aprovechamiento conjunto de energía eléctrica y energía calorífica (vapor, agua caliente, agua fría, aire frío, gases calientes, etc). Al generar electricidad con un motor generador o una turbina, el aprovechamiento de la energía en el combustible es del 25% al 46% solamente, y el resto debe disiparse en forma de calor. Al cogenerar, este porcentaje se incrementa ya que se aprovecha una parte importante de la energía térmica que en la generación eléctrica convencional debe disiparse a la atmósfera. La cogeneración tiene aplicaciones tanto industriales como en ciertos edificios singulares en los que el calor puede emplearse para calefacción, para refrigeración (mediante sistemas de absorción) y preparación de agua caliente sanitaria, como por ejemplo grandes superficies, ciudades universitarias, hospitales, hoteles etc. Existen diversas tecnologías a emplear en una planta de cogeneración con probada experiencia comercial en amplios rangos de potencia instalada, desde el pequeño consumidor de menos de 100 kWe (microcogeneración) hasta los grandes consumidores de varios MWe.

Gas Natural promueve la actividad de cogeneración a través de su filial La Energía, S.A, mediante el establecimiento de acuerdos de suministro con clientes industriales o del sector servicios, y contando con la colaboración de ingenierías y fabricantes de equipos con contrastada experiencia en dicho mercado. La Energía, S.A se encarga de la gestión técnica de las plantas, supervisando su funcionamiento y eficiencia energética, así como de la gestión económica y administrativa. Asimismo, dicha sociedad filial gestiona la venta directa de electricidad y energía térmica a sus clientes y además optimiza la venta de excedentes de producción eléctrica a compañías locales distribuidoras de electricidad y al Mercado Mayorista de Electricidad.

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, el negocio de cogeneración de Gas Natural ha generado ventas de energía eléctrica por 133 GWh. A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural participa en un total de 13 sociedades de cogeneración, en 5 de las cuales tiene una participación mayoritaria. Estos proyectos representan una potencia total en operación comercial de 187 MW, de los cuales 28 MW atribuibles a Gas Natural son gestionados por La Energía, S.A.

### **Trading de electricidad y comercialización**

Gas Natural compra electricidad al Mercado Mayorista de Electricidad para su actividad de comercialización. La siguiente tabla muestra, para los periodos indicados, el total de energía producida y el total de ventas de electricidad:

<b>TRADING Y COMERCIALIZACIÓN</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>Var. 08/07 (%)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Var. 07/06 (%)</b>
Energía Producida (GWh)	18.130	16.975	6,8	17.831	(4,8)
Ciclos combinados	17.225	16.096	7,0	16.987	(5,2)
Eólica	772	779	(0,9)	694	12,2
Cogeneración	133	100	33,0	150	(33,3)
Ventas de electricidad (GWh)	6.216	2.214	180,8	2.761	(19,8)
Residencial	484	736	(34,2)	1.931	(61,9)
Industrial	5.732	1.478	-	830	78,1

La cartera de clientes eléctricos industriales de Gas Natural es a 31 de diciembre de 2008 de 2.541 GWh/año y disminuye respecto a 2007 de forma muy pronunciada a cierre de ejercicio (con una disminución del 59%, desde los 6.239 GWh/año de 2007). Esta disminución se debe fundamentalmente a la política de optimización de la cartera de clientes del Grupo, mediante una mayor selección en la contratación y búsqueda de una mayor calidad de la cartera (incluyendo contratación selectiva de clientes, con consumo garantizado, etc.).

Por otro lado, las ventas de electricidad aumentan hasta 6.216 GWh en el ejercicio 2008, fruto de la estrategia de cobertura de riesgos y arbitraje entre los diferentes productos de contratación a plazo en el negocio liberalizado.

Gas Natural ha continuado durante el ejercicio 2008 el desarrollo de la actividad de trading en los mercados energéticos de electricidad, así como también en el comercio de derechos y créditos de emisión de CO<sub>2</sub>. Mediante esta actividad se está realizando una gestión activa de la posición y la optimización de los márgenes y exposición al riesgo.

En línea con el objetivo de expansión energética del trading de Gas Natural hacia otros mercados europeos, para lograr una optimización de la posición eléctrica a través de un portfolio de países y productos más diversificado, en el ejercicio 2008:

- En la actividad de trading transfronterizo entre España y Francia, Gas Natural ha participado en las subastas diarias, mensuales y anuales de capacidad de interconexión, contratando 698 GWh de capacidad de intercambio durante el ejercicio 2008, que ha gestionado en los distintos mercados de ambos países (diario, intradiario, desvíos y futuros). Además, Gas Natural ha contratado, por primera vez, 763 GWh de energía en las subastas de energía primaria de la entidad francesa Électricité de France, Société Anonyme (EDF).
- En la actividad de trading transfronterizo entre España y Portugal, Gas Natural ha contratado en el mercado portugués compras de energía por 12.800 GWh, a través de subastas de emisiones primarias energía procedente de la sociedad portuguesa Energias de Portugal, S.A. (EDP).

Por otro lado, en el trading de emisiones de CO<sub>2</sub> durante el ejercicio 2008 se ha intensificado la actividad, gestionando un volumen de casi 16 Mt (millones de toneladas de derechos de emisiones de CO<sub>2</sub> equivalentes) a través de numerosas operaciones con distintas contrapartes y para productos, spot, forward y estructurados.

En febrero de 2007, el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, estableció un calendario de subastas de energía eléctrica para cubrir la energía a tarifa por períodos trimestrales.

El pasado 16 de diciembre de 2008, se celebró la séptima subasta CESUR (Compra de Energía para el Suministro de Último Recurso), en la que se subastaron dos productos, ambos para el primer trimestre de 2009, uno de carga base y otro de carga punta (de 8:00 a 20:00 horas en días laborables). Se pusieron a la venta 3.600 MW, repartidos en 3.400 MW para el producto base y 200 MW para el producto punta, cantidades ligeramente superiores a las ofrecidas en la sexta subasta, que se llevó a cabo en el mes de septiembre de 2008. Para esta subasta se precalificaron 34 agentes, entre los que se encontraba Gas Natural. Los precios de cierre obtenidos fueron de 58,86 euros/MWh para el producto base y de 66,84 euros/MWh para el producto punta.

## **ELECTRICIDAD EN MÉXICO**

El Grupo Gas Natural está presente en México desde el 27 de diciembre de 2007, fecha en que el mismo adquirió cinco centrales de ciclo combinado (con una potencia total de 2.233 MW) a las sociedades EDF y Mitsubishi, lo que supuso la adquisición de activos más importante realizada por el Grupo Gas Natural hasta ese momento. Los activos adquiridos en México son: Central Anáhuac, S.A. de C.V. (Río Bravo II), con una potencia de 495 MW; Central Lomas del Real, S.A. de C.V. (Río Bravo III), con una potencia de 495 MW; Central Valle Hermoso, S.A. de C.V. (Río Bravo IV), con una potencia de 500 MW; Electricidad Águila de Altamira, S de R.L. de C.V. (Altamira II), con una potencia de 495 MW; Central de Saltillo, S.A. de C.V. (Saltillo), con una potencia de 248 MW; y el Gasoducto del Río, S.A. de C.V., de 54 Km de longitud.

Central Anáhuac, S.A. de C.V., Central Lomas del Real, S.A. de C.V., Central Valle Hermoso, S.A. de C.V. y Electricidad Águila de Altamira, S de R.L. de C.V. están localizadas en el estado de Tamaulipas, al noroeste de México. Central de Saltillo, S.A. de C.V. está situada en el estado de Coahuila, al noroeste del país.

Gasoducto del Río, S.A. de C.V. suministra gas indirectamente a la Central de Río Bravo I (propiedad de CFE) y a Río Bravo II y directamente a la Central de Río Bravo III y Bravo IV.

El 27 de diciembre de 2007 se hizo efectiva la adquisición, una vez obtenida la aprobación de las autoridades regulatorias mexicanas y del Comité de Privatizaciones de Francia. Su incorporación a los resultados consolidados de Gas Natural por integración global se realiza desde el 31 de diciembre de 2007.

Durante el ejercicio 2008, la energía generada y vendida alcanza los 11.455 GWh, con un factor de carga del 58,3%.

Las inversiones materiales llevadas a cabo por Gas Natural en su actividad de electricidad en México durante el ejercicio 2008 ascienden a 36 millones de euros.

## **ELECTRICIDAD EN PUERTO RICO**

El Grupo Gas Natural está presente en Puerto Rico desde octubre de 2003, cuando adquirió la participación de Enron en el complejo EcoEléctrica, L.P. (*EcoEléctrica*), consistente en una central de ciclo combinado de 542 MW (271 MW atribuibles) y una planta de regasificación anexa de

115.000 metros cúbicos por hora y con una capacidad de almacenamiento de 160.000 metros cúbicos. Dicha participación incluye:

- (i) El 47,5% de participación indirecta en EcoEléctrica, a través de la sociedad Buenergía Gas & Power, Ltd. (Buenergía). Dicha sociedad está participada en un 95% por Gas Natural Electricidad SDG, S.A. (GNE), y en un 5% por una filial del grupo General Electric denominada Project Finance XI (PFXI). PFXI es, además, titular de acciones preferentes de Buenergía que le otorgan un derecho preferente sobre los dividendos de dicha sociedad y que deberán ser recompradas por Buenergía, en la medida en que la sociedad reparta beneficios.
- (ii) Un contrato “tolling” de gas natural licuado (“LNG Tolling Service Agreement”) de fecha 31 de octubre de 1997 (cedido al Grupo Gas Natural con fecha 30 de octubre de 2003), que estipula que una filial de Gas Natural pueda utilizar con carácter exclusivo la planta de GNL de la instalación de EcoEléctrica en la capacidad de regasificación que exceda del normal uso de la instalación y mediante el abono de un precio a EcoEléctrica. Dicho derecho se extiende además a futuras ampliaciones de la planta.

EcoEléctrica produce aproximadamente el 15% de la electricidad generada en Puerto Rico, según la autoridad eléctrica de Puerto Rico (PREPA), y está situada en Peñuelas, en el sur de Puerto Rico.

Las ventas de generación eléctrica acumuladas durante el ejercicio 2008 de EcoEléctrica han sido de 3.732 GWh (la energía atribuible a Gas Natural es de 1.866 GWh), con un crecimiento del 8,2% respecto a 2007, y con un factor de carga del 83,8%, muy superior al 77,7% registrado en el año anterior.

En mayo de 2007 Gas Natural firmó un contrato con la autoridad eléctrica de Puerto Rico (PREPA) en virtud del cual se compromete a proporcionar servicios de regasificación por un volumen de 0,7 bcm<sup>1</sup>/año que será destinado a generar electricidad en la central eléctrica de Aguirre, cuya transformación a gas natural se está llevando a cabo. El proceso de obtención de los permisos para la ampliación de la capacidad de regasificación del terminal se encuentra en un estado muy avanzado y se espera completar el proceso y obtener los permisos en el segundo trimestre de 2009.

### **(iii) Upstream y Midstream**

Esta actividad del Grupo incluye la parte de negocio denominada *upstream* (que incluye el área de exploración y producción de gas) y la actividad denominada *midstream* (que incluye la gestión del transporte marítimo de GNL, la operación del gasoducto Magreb-Europa y el almacenamiento de gas).

#### **Upstream**

Las actividades de upstream incluyen, como actividades más relevantes, la identificación, implantación y desarrollo de exploración y producción de hidrocarburos, generalmente con el objetivo de comercializar el gas natural así obtenido, especialmente en forma de GNL.

Gas Natural desarrolla estas actividades por sí sola o en colaboración con Repsol YPF, y en ambos casos es frecuente que existan otros socios en cada proyecto, a menudo empresas estatales del país donde se desarrolla el proyecto.

Dentro del marco de la colaboración con Repsol YPF, en abril de 2005 ambas compañías llegaron a un acuerdo marco denominado “Acuerdo de actuación industrial” para la cooperación en el área de

---

<sup>1</sup> bcm = billones de metros cúbicos.

exploración, producción y licuefacción de gas natural. El acuerdo prevé la cooperación de ambos para identificar oportunidades que sean atractivas en el negocio de *upstream*, de tal forma que ambas compañías se invitarán mutuamente a participar en aquellos proyectos de los que sean parte en la actualidad o puedan formar parte en el futuro (previéndose una participación del 40% por parte de Gas Natural y del 60% por parte de Repsol YPF). Dentro del marco de colaboración de dicho acuerdo, Repsol YPF y Gas Natural se comprometen asimismo a implementar un acuerdo de participación en proyectos de trading, transporte, regasificación y comercialización mayorista de gas natural. La duración inicial de esta colaboración está previsto que sea de 10 años.

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural y Repsol YPF están desarrollando conjuntamente cinco proyectos distintos y continúan evaluando nuevas posibilidades de inversión. Entre los proyectos destacan los siguientes:

- **Angola:** Gas Natural y Repsol YPF, en consorcio con otras empresas, han firmado un acuerdo de accionistas con el objetivo de desarrollar un proyecto integrado de gas en Angola. Se ha constituido la sociedad Gas Natural West Africa, S.L. (en la que Gas Natural tiene una participación del 40%, perteneciendo el 60% a Repsol YPF). Inicialmente se evaluarán las reservas de gas para posteriormente acometer las inversiones necesarias para desarrollarlas en forma de GNL. Se han definido ya los primeros trabajos exploratorios que se realizarán durante el año 2009.
- **Italia:** El Grupo Gas Natural ha presentado ante la administración italiana (*Ministero dello Sviluppo Economico*) la solicitud de autorización administrativa para desarrollar los proyectos de construcción de dos plantas de regasificación en Italia, una de ellas en Trieste (Friuli Venezia Giulia), en el norte del país, y otra en Taranto (Puglia), en el sur de la península italiana. El pasado 20 de junio 2008 el proyecto de Trieste ha obtenido el visto bueno de la Comisión medioambiental del Ministerio del Medioambiente.

El desarrollo de estas infraestructuras contribuirá a la diversificación de las fuentes de aprovisionamiento de gas natural del país y a dar continuidad al suministro de esta energía, uno de los objetivos de la política energética del Gobierno de Italia.

- **España:** Gas Natural desarrolla distintos proyectos a través de Petroleum Oil & Gas España, filial íntegramente participada por Gas Natural. Éstos se concentran básicamente en la zona del Guadalquivir, donde actualmente es titular de distintos permisos de exploración y concesiones de explotación, y se han iniciado trabajos de evaluación en otros permisos en Asturias, Navarra y Cataluña. También tiene proyectos con Repsol YPF en varias exploraciones *off-shore* frente a las costas de Málaga y Tarragona.
- **Argelia:** Un consorcio participado por Repsol YPF y Gas Natural desarrolla actividades de exploración en un bloque en el área de Gassi Chergui Ouest. A 31 de diciembre de 2008 continuaban las actividades de desarrollo de este proyecto de exploración.
- **Marruecos:** Se prevé iniciar en 2009 la exploración *off-shore* en la zona de Tanger-Larache junto con Repsol YPF.

### Midstream

La actividad de Midstream de la Sociedad incluye los siguientes segmentos de actividad: transporte marítimo, transporte a través de gasoductos internacionales y almacenamiento.

#### *Transporte marítimo*

Con el objeto de llevar a cabo las actividades de midstream, Gas Natural y Repsol YPF constituyeron, el 14 de julio de 2005, una sociedad “*joint venture*” denominada Repsol-Gas Natural LNG, S.L. (*Stream*), en la que ambos socios participan en un 50% respectivamente y en la que se designa un presidente con carácter rotatorio. Esta compañía gestiona una cartera de suministro diversificada lo que le permite tener una presencia global en las oportunidades de trading.

La gestión de la actividad de transporte marítimo está cedida a Stream. En el marco del plan de renovación de la flota, y tras la incorporación a finales del 2007 del Sestao Knutsen, de 138.114 m<sup>3</sup> de capacidad, en mayo de 2008 finalizó el contrato de subfletamento del buque Laietà de 40.000 m<sup>3</sup>, perteneciente a la flota de Gas Natural desde el año 1969. En la actualidad la flota que opera Stream es de 11 buques, con una capacidad total de 1.223.958 m<sup>3</sup> para el transporte de GNL.

Los buques metaneros operan principalmente desde los puertos de Libia, Nigeria, Trinidad y Tobago y Qatar y transportan GNL a diversas plantas de regasificación principalmente situadas en España y otras partes del mundo.

#### *Transporte a través de gasoductos internacionales*

Gas Natural posee, a través de su participación del 100% en Sagane, S.A, una participación del 72,6% en la sociedad Europe-Maghreb Pipeline Ltd. (**EMPL**). EMPL posee el derecho exclusivo para operar el tramo marroquí del gasoducto Magreb-Europa, que conecta el gas natural argelino con el sistema de transporte español, así como el tramo del gasoducto que atraviesa el Estrecho de Gibraltar. El restante 27,4% de EMPL pertenece a Galp Gas Natural (anteriormente denominada Transgás), una compañía transportista de gas portuguesa que utiliza parte de la capacidad del gasoducto Magreb-Europa. El derecho de uso de este gasoducto finalizará en el año 2021 y podrá ser renovado.

En relación con los dos contratos de compra de gas natural suscritos con Sonatrach (la compañía estatal argelina de gas y petróleo) EMPL se comprometió a construir, financiar y operar el gasoducto Magreb-Europa, que se extiende a lo largo de 540 kilómetros en Marruecos y 45 kilómetros bajo el Estrecho de Gibraltar, para conectar con el sistema de transporte español.

Además, Gas Natural es propietario del 72,3% del capital social de Metragaz, S.A., una sociedad marroquí que, a través de su centro de control y gestión del gasoducto, es responsable de la operación y mantenimiento de los 540 kilómetros de gasoducto terrestre de 48 pulgadas que transcurren en terreno marroquí, de dos tubos submarinos de 22 pulgadas y 27 kilómetros de longitud cada uno y de dos plantas de compresión. Asimismo gestiona y opera cuatro centros de mantenimiento (Áin Bénimathar, Taza, Ouezzane y Tangiers).

#### *Almacenamiento*

El pasado 10 de abril de 2008 tuvo lugar la primera subasta de capacidad de almacenamientos subterráneos para el período del 1 de abril de 2008 al 31 de marzo de 2009 por un volumen de 1.518 GWh. La subasta fue organizada por el Operador del Mercado Eléctrico (OMEL), bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Energía (CNE). Gas Natural se adjudicó el 80% de la capacidad subastada (1.209 GWh). La cantidad adjudicada está en línea con los objetivos estratégicos de cuota de comercialización en el mercado doméstico comercial. Además, con anterioridad a dicha fecha, Gas Natural había suscrito acuerdos para contratar capacidad de almacenamiento subterráneo con titulares de instalaciones de almacenamiento subterráneo a precio regulado.

#### **Principales magnitudes de Up & Midstream**

La siguiente tabla detalla las principales magnitudes del Grupo Gas Natural en su actividad de *upstream* y *midstream* durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006:

<b>UP &amp; MIDSTREAM PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS Y ECONÓMICAS</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación 2008/2007 (%)</b>	<b>2006</b>	<b>Variación 2007/2006 (%)</b>
Transporte de Gas-EMPL (GWh)	133.497	124.150	7,5	129.499	(4,1)
Portugal-Marruecos	34.926	28.094	24,3	28.838	(2,6)
Grupo Gas Natural (España)	98.571	96.056	2,6	100.661	(4,6)
Importe neto de la cifra de negocio (millones de €)	284	259	9,7	285	(9,0)

UP & MIDSTREAM PRINCIPALES MAGNITUDES FÍSICAS Y ECONÓMICAS	2008	2007	Variación 2008/2007 (%)	2006	Variación 2007/2006 (%)
Inversiones materiales (millones de €)	21	149	(85,9)	109	36,4

Durante el ejercicio 2008, la actividad de transporte de gas desarrollada a través de EMPL ha representado un volumen total de 133.497 GWh (con un aumento del 7,5% respecto al ejercicio anterior, que por su parte experimentó una reducción del 4,1% respecto al ejercicio 2006). De esta cifra, 98.571 GWh han sido transportados para Gas Natural a través de la sociedad Sagane y 34.926 GWh para Portugal y Marruecos. La optimización del balance oferta-demanda de Gas Natural y el crecimiento de las ventas en España junto al aumento de los volúmenes transportados para Portugal han permitido incrementar notablemente el nivel de utilización del gasoducto Magreb- Europa.

#### (iv) Mayorista y Minorista

En esta línea de negocio se incluye el aprovisionamiento y la comercialización de gas en España y otros países, así como la comercialización de otros productos y servicios relacionados con las ventas de gas en el mercado español liberalizado.

Cabe destacar que Gas Natural ha suministrado hasta el 30 de junio de 2008 gas natural a Enagás para el suministro en el mercado regulado a través de distribuidores (entre los que se encuentra Gas Natural). Enagás es propietario de la mayoría de las infraestructuras de transporte y almacenamiento de gas en España. Dichas infraestructuras consisten, principalmente, en tres plantas para la recepción, almacenamiento y regasificación del GNL, una red de gasoductos de alta presión para el transporte de grandes volúmenes de gas natural, así como dos almacenamientos subterráneos de gas. Los gasoductos Lacq-Calahorra y Magreb-Europa conectan los yacimientos de gas de Noruega y Argelia, respectivamente, con la red de transporte de Enagás en España.

Hasta el 1 de julio de 2008, el aprovisionamiento de gas al mercado regulado correspondía a Enagás. Esta sociedad, junto a la gestión de existencias que realizaba, suministraba a las sociedades distribuidoras de gas, tanto a la propia Gas Natural como a terceros. A partir de la mencionada fecha, Enagás ha dejado de ejercer el papel de suministrador de gas, creándose la figura de los denominados Comercializadores de Último Recurso, encargados de suministrar el gas a los clientes domésticos que no hayan elegido libremente ningún comercializador y a los que se aplica una tarifa de último recurso establecida por el Gobierno. Hasta el 30 de junio de 2008, el suministro a Enagás ha alcanzado los 17.383 GWh.

Las principales magnitudes de la actividad Mayorista y Minorista de Gas Natural son las siguientes:

MAYORISTA Y MINORISTA PRINCIPALES MAGNITUDES	2008	2007	Variación 2008/2007 (%)	2006	Variación 2007/2006 (%)
Suministro de Gas (GWh);	292.629	292.730	-	294.451	(0,6)
Contratos multiproducto a 31 de diciembre	2.119.631	1.904.663	11,3	2.137.135	(10,9)
Contratos por cliente a 31 de diciembre	1,39	1,37	1,5	1,43	(4,2)

(1) No incluye operaciones de intercambio con empresas energéticas

El importe neto de la cifra de negocios para la actividad Mayorista y Minorista en el ejercicio 2008 registra un aumento de 2.183 millones de euros (36,2%), alcanzando los 8.220 millones de euros. No obstante, durante el ejercicio 2008 el aprovisionamiento y comercialización total de Gas Natural ha

sido de 292.629 GWh, cifra similar a la del ejercicio 2007, debido a la reducción del volumen de gas en el mercado español, compensado por el incremento en otros mercados.

### **Aprovisionamiento de gas**

España no dispone prácticamente de yacimientos ni reservas de gas natural y, por ello, está obligada a importar un 99% del gas consumido. Esto implica la necesidad de diversificar el suministro de gas procedente de diversos países. La normativa española limita al 60% las importaciones de gas natural procedentes de un mismo país productor. Además, se exige que los operadores gasísticos mantengan unas existencias mínimas de seguridad equivalente a 20 días de sus ventas firmes para transportistas y comercializadores. En contra de lo que sucede en otros países, España importa grandes cantidades de GNL, que representaron un 72,9% de las importaciones totales de gas durante 2008, de conformidad con la información publicada por Enagás. Gas Natural ya tiene contratos firmados por 23,5 bcm de gas natural anuales para suministrar a sus clientes correspondiendo el resto a aprovisionamientos en el mercado spot.

Por lo que respecta a Gas Natural, sus 3 principales proveedores de gas le proporcionan un 70% del total del aprovisionamiento.

#### ***Contratos de aprovisionamiento***

Gas Natural compra la mayor parte de gas natural necesario a través de contratos de aprovisionamiento de GNL en Nigeria, Golfo Pérsico, Libia y Trinidad y Tobago. Asimismo, se abastece de gas natural de Argelia (a través del gasoducto del Magreb-Europa) y de yacimientos noruegos.

Para alcanzar la demanda prevista en el mercado español a medio y largo plazo, Gas Natural ha suscrito contratos de aprovisionamiento con sociedades de países productores de gas que, en su gran mayoría, contienen las denominadas cláusulas *take-or-pay* (tomar o pagar), en virtud de las cuales el comprador asume la obligación contractual de pagar al vendedor el valor de la cantidad de gas contratada durante un período contractual fijado, con independencia de que lo retire o no.

Asimismo, algunos de estos contratos incluyen las cláusulas denominadas *make-up*, que se articulan como un complemento necesario a las cláusulas *take or pay*. Mediante este mecanismo, en caso de que el comprador hubiese pagado por cantidades no retiradas como consecuencia de las cláusulas *take or pay*, podrá comprar los volúmenes no retirados en los siguientes períodos contractuales, normalmente, previa la compra de la cantidad mínima contratada para ese período contractual.

Además, algunos de estos contratos incluyen también las cláusulas denominadas *carry forward*, que permiten a un comprador que haya retirado, en un periodo contractual, cantidades en exceso sobre los volúmenes determinados en el contrato para dicho periodo, aplicar dicha cantidad excedentaria a los siguientes períodos contractuales, a fin de reducir las obligaciones de retirada de cantidades mínimas en dichos periodos.

Estas cláusulas de *make-up* y *carry forward* están sujetas a límites temporales y de cantidad que varían en función de cada contrato.

Con arreglo a la práctica habitual del mercado de gas, la determinación del precio está sujeta a la elaboración de complejas fórmulas referenciadas a los precios de determinados productos energéticos y, en especial derivados del petróleo. Tales precios son recalculados con carácter periódico y automático cada mes o trimestre.

### **Comercialización**

#### ***Liberalización***

Desde el 1 de enero de 2003, los consumidores de gas natural y electricidad en España pueden acudir a cualquier proveedor que actúe en el mercado liberalizado, todo ello con independencia del volumen de consumo de gas o electricidad. Además, a partir del 1 de julio de 2008, desaparece definitivamente el mercado regulado, por lo que todos los clientes están siendo suministrados en el

mercado liberalizado. Aquellos clientes domésticos que no hayan elegido libremente empresa comercializadora están siendo suministrados por las denominadas Comercializadoras de Último Recurso. Estos clientes domésticos serán suministrados a un precio establecido por el Gobierno y tarifa de último recurso.

#### *Contratos multi-producto*

La contratación en el mercado liberalizado requiere que las partes interesadas negocien las condiciones y precios de suministro. Gas Natural diseña y propone ofertas de suministro de gas natural y electricidad para potenciales consumidores, tomando en consideración las necesidades específicas de cada uno e intentando realizar la oferta más atractiva en cada caso. La cartera de productos y servicios de Gas Natural incluye, entre otros aspectos, ofertas de gas, de electricidad, de ambas energías conjuntamente, diferentes tipos de asesoramiento energético y métodos alternativos de facturación. A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural tenía suscritos 2.119.631 contratos multi-producto, lo que supone un incremento del 11,3% respecto al ejercicio anterior, y una media de 1,39 contratos por cliente, con un incremento del 1,5% sobre el ejercicio 2007.

#### *Comercialización de gas*

La siguiente tabla muestra, para los periodos indicados, la cantidad de gas comercializada por Gas Natural:

<b>MAYORISTA Y MINORISTA PRINCIPALES MAGNITUDES</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación 2008/2007 (%)</b>	<b>2006</b>	<b>Variación 2007/2006 (%)</b>
Suministro de Gas (GWh):	292.629	292.730	-	294.451	(0,6)
España:	239.090	245.566	(2,6)	251.410	(2,3)
Mercado español regulado	17.383	45.024	(61,4)	58.678	(23,3)
Mercado español liberalizado:	221.707	200.542	10,6	192.732	4,1
Comercialización por Gas Natural	189.492	167.389	13,2	160.624	4,2
Aprovisionamiento a terceros	32.215	33.153	(2,8)	32.108	3,3
Internacional:	53.539	47.164	13,5	43.041	9,6
Aprovisionamiento	45.946	40.708	12,9	31.476	29,3
Comercialización Europa	7.593	6.456	17,6	11.565	(44,2)

Como ya se ha indicado, durante el ejercicio 2008, el aprovisionamiento y comercialización total de Gas Natural ha sido de 292.629 GWh, de los que 239.090 GWh han tenido como destino el mercado español (-2,6%) y los 53.539 GWh restantes los mercados internacionales (+13,5%), debido a que la coyuntura gasística mundial ha permitido el incremento de las ventas puntuales en mercados de la cuenca Atlántica y la cuenca del Pacífico.

En cuanto al mercado español liberalizado, las ventas han sido de 221.707 GWh, con un aumento del 10,6% respecto a las del año anterior. El mayor consumo de gas para la generación de electricidad en ciclos combinados, debido a la baja hidráulica, ha impulsado el crecimiento de esta magnitud. De estas ventas, 189.492 GWh han sido comercializados a clientes finales por Gas Natural, destinándose principalmente al mercado industrial, además del suministro a ciclos combinados y al mercado residencial.

Por lo que respecta al aprovisionamiento a terceros, durante el ejercicio 2008, el aprovisionamiento al mercado español liberalizado de otras comercializadoras de gas alcanza los 32.215 GWh, con un descenso del 2,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Por su parte, el aprovisionamiento a terceros en el mercado internacional alcanza los 45.946 GWh, lo que supone un incremento del 12,9% respecto al ejercicio anterior.

A fecha de 31 de diciembre de 2008, Gas Natural poseía 245 centros de venta colaboradores con atención al cliente y un centro propio, además de 480 centros de venta asociados para servicios de comercialización de gas.

### ***Francia***

En diciembre de 2004, Gas Natural obtuvo la autorización para comenzar su actividad de comercialización de gas natural en Francia. En dicho país Gas Natural actúa a través de su filial Gas Natural Commercialisation France, S.A.S. El comienzo de su actividad en Francia se vio posibilitado por la apertura del mercado energético que ha tenido lugar a partir del año 2000 con un calendario progresivo de liberalización. Durante el ejercicio 2008, Gas Natural comercializó 7.517 GWh en Francia, un 25% más que en el ejercicio 2007, principalmente a causa de la puesta en servicio de un nuevo aprovisionamiento a la sociedad filial Gas Natural Commercialisation France por el sur de Francia, a través de la conexión internacional del gasoducto de Larrau.

### ***Gestión energética***

Gas Natural también desarrolla actividades de gestión energética en España. La gestión energética es un servicio que se ofrece a los clientes de instalaciones centralizadas tanto de los sectores residencial y terciario como industrial, tales como hoteles, hospitales, complejos de oficinas, industrias, universidades, polideportivos y urbanizaciones. El servicio de gestión energética de Gas Natural va desde la construcción de las instalaciones, invirtiendo técnica y económicamente en la instalación, hasta la operación y mantenimiento de la instalación, para prestar los servicios de calefacción, agua caliente y servicios de refrigeración. En instalaciones alejadas de la red de distribución, además de los servicios antes mencionados, también puede proveer el suministro energético básico a través de plantas de GNL.

Actualmente, se ha incorporado a este servicio la cogeneración de mediana y baja potencia y la gestión de energías renovables, como la energía solar térmica.

Estas instalaciones disponen en su mayoría de sistemas de control remoto, lo que les permite tener una capacidad de respuesta inmediata ante cualquier tipo de incidente y llevar a cabo una gestión eficiente de sus recursos.

Además, la Sociedad está participando en la actualidad en diversos concursos promovidos por la Administración Pública en relación con la realización de auditorías energéticas para la evaluación del potencial de mejora de las instalaciones, de forma que se permita ofrecer a estos clientes la realización de mejoras y, posteriormente, el servicio de gestión energética.

Asimismo, Gas Natural ha firmado varios acuerdos con Ayuntamientos para la potenciación y promoción de la eficiencia energética de estos clientes.

### ***Gas natural vehicular***

Gas Natural lleva a cabo la gestión integral de las instalaciones en las que se suministra el gas natural como combustible para vehículos de transporte, especialmente en el sector público. En la actualidad, Gas Natural está realizando actuaciones encaminadas al objetivo de impulsar el desarrollo en España del uso del gas natural para vehículos (GNV), tanto en el sector público como privado. Gas Natural es experta en esta línea de negocio, que ya tiene desarrollada en países de Latinoamérica e Italia, donde el uso del gas natural para automoción está muy arraigado, y en España comercializa esta aplicación del gas natural con la marca "gn auto".

Gas Natural ha participado en la creación de la Asociación Europea de Gas Natural Vehicular (NGVA Europe), organización creada para representar la industria del gas natural como combustible para vehículos y promover el uso de dicho combustible, así como un desarrollo homogéneo del sector a nivel europeo.

## Otros

Además de las ventas de gas y electricidad, Gas Natural tiene acuerdos con terceras partes, fundamentalmente a través de su filial Gas Natural Servicios SDG, S.A., con el objeto de proporcionar servicios adicionales a sus clientes. Estos servicios incluyen servicios de mantenimiento de las instalaciones de gas natural, con una cartera de 1.411.271 contratos, servicios de mantenimiento de equipos de aire acondicionado e instalaciones eléctricas, con una cartera de 56.319 contratos y servicios de asistencia al hogar, con una cartera de 209.330 contratos.

Durante el ejercicio 2008, la actividad de ventas permitió a Gas Natural aumentar en 225.063 los puntos de suministro conectados a sus redes.

## (v) Resto

### *Fibra Óptica*

Desde 1999, en virtud de la licencia concedida por la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones, Gas Natural alquila capacidad de cable de fibra óptica a Enagás y a los principales operadores de telecomunicaciones a través de 8.117 kilómetros de red de fibra óptica con una media de 6,7 fibras (equivalente a un total de 54.025 km de 1 fibra). Dicho cable se utiliza también para la gestión del negocio de telecomunicaciones del Grupo Gas Natural, la Caixa y Repsol YPF. Durante el ejercicio 2008, se generaron unos ingresos de 36 millones de euros, lo que representa un incremento del 12% respecto al ejercicio anterior.

### **6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra**

No aplicable.

### **6.2 Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica**

En el apartado 9.2.2 del presente Documento de Registro se incluye un análisis detallado de las principales magnitudes de la Cuenta de Resultados Consolidada de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008, desglosadas por líneas de actividad.

### **6.2.1 Desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio cubierto por la información financiera histórica**

En las tablas siguientes se indica la contribución por actividad a las ventas netas durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (millones de euros)	2008	2007	Variación 2008/2007 (%)	2006	Variación 2007/2006 (%)
Distribución de gas	4.406	4.033	9,2	3.849	4,8
España	1.711	2.116	(19,1)	2.154	(1,7)
Latinoamérica	2.531	1.766	43,3	1.557	13,4
Italia	164	151	8,6	138	9,2
Electricidad	2.718	1.271	113,8	1.507	(15,6)
España	1.898	1.127	68,4	1.348	(16,4)

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (millones de euros)	2008	2007	Variación 2008/2007 (%)	2006	Variación 2007/2006 (%)
México	671	-	-	-	-
Puerto Rico	149	144	3,5	159	(9,2)
<i>Up &amp; Midstream</i>	284	259	9,7	285	(9,0)
Mayorista y minorista	8.220	6.037	36,2	6.346	(4,9)
Otros	167	154	8,4	146	5,2
Ajustes de consolidación	(2.251)	(1.661)	35,5	(1.785)	(6,9)
<b>Total</b>	<b>13.544</b>	<b>10.093</b>	<b>34,2</b>	<b>10.348</b>	<b>(2,5)</b>

## 6.2.2 Breve análisis de los ingresos y rentabilidad de las distintas actividades

A continuación se incluye detalle del EBITDA por líneas de actividad durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006:

EBITDA <sup>(1)</sup> (millones de euros)	2008	% s/ total	2007	% s/ total	Variación 2008/2007 (%)	2006	% s/ total	Variación 2007/2006 (%)
Distribución de gas	1.389	54,2	1.323	58,1	5,0	1.228	64,2	7,7
España	886	34,6	863	37,9	2,7	812	42,4	6,3
Latinoamérica	467	18,2	425	18,7	9,9	386	20,2	10,1
Italia	36	1,4	35	1,5	2,9	30	1,6	15,9
Electricidad	516	20,1	338	14,9	52,4	322	16,8	5,2
España	366	14,3	279	12,3	31,2	259	13,5	7,9
México	97	3,8	-	-	-	-	-	-
Puerto Rico	53	2,1	59	2,6	(10,2)	63	3,3	(5,9)
<i>Up &amp; Midstream</i>	185	7,2	158	6,9	17,1	181	9,5	(13,1)
Mayorista y minorista	465	18,1	446	19,6	4,3	220	11,5	102,7
Otros	9	0,4	12	0,5	(16,7)	(39)	(2,0)	130,8
<b>Total</b>	<b>2.564</b>	<b>100,0</b>	<b>2.277</b>	<b>100,0</b>	<b>12,6</b>	<b>1.912</b>	<b>100,0</b>	<b>19,0</b>

(1) Ebitda = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas

## 6.2.3 Descripción de los mercados principales en que el emisor compete

### El Mercado del Gas en España

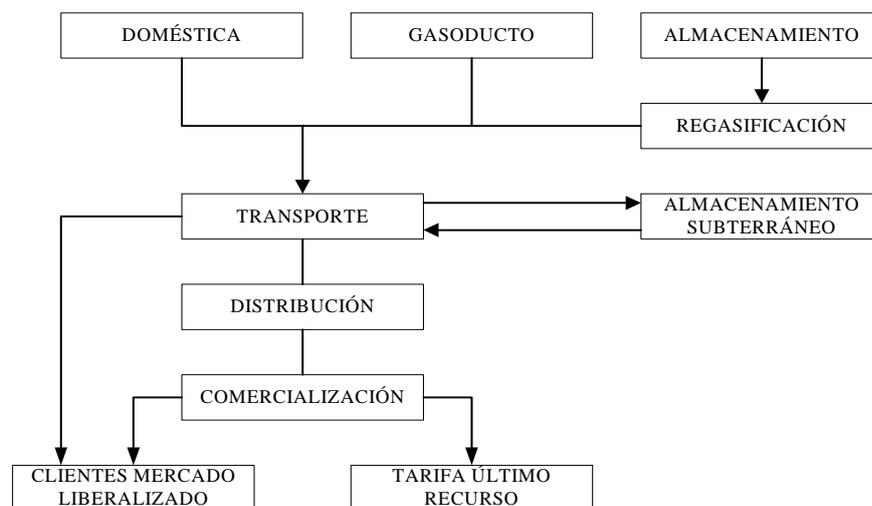
Las actividades principales del mercado del gas se pueden distribuir en:

- **Aprovisionamiento:** el gas natural se encuentra en yacimientos subterráneos. En España, la producción nacional de gas natural es muy escasa, por lo que la mayor parte del gas natural que se consume proviene de importaciones vía gasoducto o vía buques metaneros en forma de GNL. Esta actividad no se encuentra regulada excepto en lo que respecta a la diversificación del suministro.
- **Regasificación:** en los buques metaneros se transporta gas natural en estado líquido, el cual es almacenado y posteriormente regasificado en las plantas de regasificación, generalmente situadas en la costa. Esta actividad se encuentra regulada.

- Transporte: desde la salida de las plantas de regasificación o desde la entrada por gasoductos internacionales, se transporta para su venta a través de la infraestructura de transporte a alta presión compuesta por los gasoductos y las estaciones de compresión (Red Básica de Gasoductos). Esta actividad se encuentra regulada.
- Almacenamiento: para poder compaginar ritmos de llegada de gas más o menos constantes con el perfil estacional del consumo de gas y cumplir funciones de reserva de seguridad son necesarias infraestructuras de almacenamiento. Estas consisten normalmente en estructuras geológicas como cavernas de sal o antiguos yacimientos depletados (cuya producción se ha agotado), en los cuales, y de forma subterránea, se almacena el gas. Esta actividad, con determinadas excepciones, se encuentra regulada.
- Distribución: para hacer llegar el gas a cada punto de consumo desde la infraestructura de alta presión, se utiliza la red de distribución a media y baja presión. Esta actividad se encuentra regulada.
- Comercialización: consiste en la compraventa de gas para el suministro a otros comercializadores o a consumidores cualificados. Se lleva a cabo adquiriendo gas, dentro o fuera de España, utilizando las instalaciones de regasificación, transporte y distribución de los respectivos titulares, y vendiendo gas a otros comercializadores o directamente a los consumidores.

De estas líneas principales del negocio del gas, Gas Natural realiza actividades de aprovisionamiento, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización.

A continuación se muestra un diagrama explicativo del mercado del gas:



### *El gas natural como fuente de energía*

El gas natural en España se caracteriza por su relativamente reciente incorporación al sector energético español, así como por haber mantenido un continuado crecimiento durante los últimos años, habiendo aumentado su demanda muy por encima del aumento de la demanda global energética española. Ello ha determinado el relevante aumento de su participación en los balances de energía primaria y final en España.

Las siguientes tablas muestran los cambios significativos ocurridos en la estructura de las energías primarias y finales en España en relación con el gas natural. Se denomina energía primaria a los recursos naturales disponibles para su uso energético sin necesidad de someterlos a un proceso de transformación, como el carbón, el petróleo o el gas natural, así como la energía nuclear y las

energías renovables, como la eólica y la solar. Se denomina energía final a la resultante de las transformaciones o procesos de conversión de los recursos energéticos naturales (energías primarias) para ser convertida en energía útil que se suministrada al consumidor.

**Participación en energías primarias <sup>(1)</sup>**

<b>Año</b>	<b>Carbón <sup>(2)</sup></b>	<b>Petróleo</b>	<b>Gas natural</b>	<b>Energías renovables</b>	<b>Nuclear</b>	<b>Importaciones netas <sup>(3)</sup></b>
1995	19,2	55,9	7,7	2,0	14,8	0,4
1996	16,1	56,6	8,6	3,6	15,0	0,1
1997	17,4	55,3	10,7	3,0	13,9	(0,3)
1998	16,5	55,7	10,7	2,9	13,9	0,3
1999	18,1	54,4	11,7	2,1	13,2	0,4
2000	18,2	53,2	12,5	2,4	13,3	0,3
2001	16,2	53,7	13,2	3,3	13,4	0,2
2002	17,7	52,4	14,6	2,2	12,8	0,4
2003	15,9	52,3	16,1	3,5	12,2	0,1
2004	15,9	51,4	17,9	3,0	12,0	(0,2)
2005	15,9	50,6	20,5	2,5	10,6	(0,1)
2006	14,1	50,4	21,6	3,0	11,2	(0,2)
2007	15,2	49,6	22,1	3,3	10,1	(0,3)

Fuente: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio – “Libro de la Energía en España”.

- (1) No incluye el consumo final de energías renovables.
- (2) Incluye residuos sólidos urbanos y otros combustibles sólidos consumidos en la generación de electricidad.
- (3) Total de importaciones netas, esto es, importaciones menos exportaciones.

**Participación en energías finales <sup>(1)</sup>**

<b>Año</b>	<b>Carbón <sup>(2)</sup></b>	<b>Productos petrolíferos <sup>(3)</sup></b>	<b>Gas natural <sup>(4)</sup></b>	<b>Electricidad <sup>(5)</sup></b>
1995	3,9	68,4	9,5	18,1
1996	3,5	68,0	10,4	18,1
1997	3,2	67,8	11,0	18,0
1998	3,2	66,9	12,1	17,8
1999	3,1	65,1	13,2	18,6
2000	2,9	64,1	14,2	18,8
2001	2,8	63,5	14,5	19,2
2002	2,7	62,6	15,3	19,4
2003	2,5	62,0	15,9	19,6
2004	2,4	61,5	16,3	19,8
2005	2,4	60,2	17,2	20,3
2006	2,2	60,2	16,2	21,3
2007	2,4	59,3	17,1	21,2

Fuente: Libro de la Energía en España 2007

- (1) No incluye fuentes de energías renovables.
- (2) Se refiere al carbón en su estado natural, para uso distinto de la producción de energía eléctrica.
- (3) Se refiere a productos petrolíferos que se destinan principalmente al uso como combustibles para el transporte aéreo, marítimo y terrestre, tales como la gasolina y el queroseno. En menor medida, hace referencia también al gas licuado del petróleo (GLP) y otros combustibles de base petrolífera usados para calefacciones en los sectores residencial y de servicios.
- (4) Se refiere al uso de gas natural en su estado natural para calefacciones en los sectores residencial, industrial y de servicios. No incluye, sin embargo, generación de electricidad por cogeneración, que se recoge bajo el epígrafe “electricidad”.
- (5) Se refiere a la conversión de fuentes primarias de energía en energía eléctrica.

En el período 1995-2007, la participación del gas natural en el balance de energía primaria en España aumentó del 7,7% al 22,1% en el balance de energía primaria.

En el período 1995-2007, la participación del gas natural en el balance de energía final en España, la participación del gas natural aumentó del 9,5% al 17,1%.

#### *Desarrollo del mercado gasista en España*

Tal como se puede apreciar en la siguiente tabla, el crecimiento del mercado gasista en España destaca con respecto al resto de los países europeos occidentales:

<b>Unidades TWh <sup>(1)</sup></b>	<b>2007 <sup>(2)</sup></b>	<b>2006</b>	<b>Variac.(%) 2007/2006</b>
Reino Unido	1.060,30	1.046,30	1,3
Alemania	925	973,3	(5)
Italia	898,9	894,2	0,5
Francia	496,8	511,9	(2,9)
Países Bajos	430,8	444,5	(3,1)
España	407,8	391	4,3
Bélgica	189,7	190,4	(0,4)
Rumanía	160,8	188,9	(14,9)
Polonia	149,9	149,5	0,3
Hungría	139,9	148,4	(5,7)
República Checa	91,4	97,8	(6,5)
Austria	88,2	93,9	(6,1)
Eslovaquia	59,1	64,9	(8,9)
Dinamarca	43,9	50	(12,2)
Finlandia	48,2	50,2	(4)
Portugal	50,5	47	7,4
Irlanda	54,3	50	8,6
Grecia	43,1	34,8	23,9
Lituania	37,4	31,7	18
Bulgaria	31,5	31,1	1,3
Letonia	17,6	18,2	(3,3)
Luxemburgo	15	15,9	(5,7)
Eslovenia	12,1	11,9	1,7
Suecia	11,6	11,2	3,6
Estonia	11,1	11,1	0
<b>TOTAL</b>	<b>5.474,90</b>	<b>5.558,10</b>	<b>(1,5)</b>

*Fuente: Sedigas, Informe Anual 2007*

(1) 1 TWh = 1.000 GWh

(2) Última información disponible.

Con arreglo a la información publicada por Enagás (perteneciendo los datos de 2008 al avance para dicho ejercicio), el desarrollo del sector gasista español se ha manifestado en un gran crecimiento de las ventas. Este incremento ha sido relevante en los últimos años, pasando de un consumo de 195,8 TWh en 2000 a un consumo de 448,9 TWh en 2008 (*Fuente: Sedigas – Avance informe estadístico 2008*). Asimismo, se producido un aumento de la inversión en infraestructuras de transporte y distribución, con una longitud de la red de gasoductos de alta y baja presión de 68.173 kilómetros a 31 de diciembre de 2008 (con un crecimiento del 8% respecto a 2007), lo que ha permitido gasificar

en los últimos años todas las Comunidades Autónomas peninsulares, y los municipios con servicio de gas natural han pasado de 1.325 en 2007 a 1.409 en 2008 (*Fuente: Sedigas – Avance informe estadístico 2008*).

#### *Características del mercado de gas en España*

El mercado del gas en España se caracteriza, entre otros, por los siguientes aspectos:

- La práctica ausencia de yacimientos nacionales de gas de tamaño significativo y la lejanía de los yacimientos del norte de Europa, lo cual obliga a importar la casi totalidad del gas natural consumido, debiendo cumplirse unas políticas de diversificación en los aprovisionamientos (en la actualidad, la cifra máxima que puede alcanzar un mismo país suministrador es el 60%), y a disponer de unas reservas de seguridad de gas suficientes para poder hacer frente a eventuales problemas en los suministros.
- Una importante participación del GNL en la estructura del aprovisionamiento, alcanzando un 72,5% de las importaciones durante 2008, de conformidad con la información publicada por Enagás en su avance para el ejercicio 2008. Sin embargo, la entrada en funcionamiento del gasoducto del Medgaz en 2009 aumentará la capacidad de entrada de gas natural argelino en 8 bcm, lo que podrá afectar al peso del GNL en España.
- La proximidad de España con Argelia, importante país productor y con significativas reservas de gas natural, es la razón de que España se abastezca en un 35% con gas argelino durante 2008, de conformidad con la información publicada por Enagás.
- Los aprovisionamientos de gas se han venido realizando mediante contratos de compra garantizada *take or pay* y a largo plazo (20 años), según las prácticas habituales en estos mercados. Dichos contratos aseguran al vendedor que, una vez contratado, el gas será retirado o pagado por el comprador. Asimismo, a fin de mitigar dicho efecto, algunos contratos de aprovisionamiento incorporan cláusulas de *make up*, que permiten al comprador recuperar las cantidades pagadas y no retiradas y de *carry forward*, que le permiten acumular cantidades retiradas en exceso (sobre las cantidades de gas contratadas) a sucesivos periodos contractuales, a fin de disminuir las cantidades contratadas a retirar o pagar. No obstante, en estos últimos años, se está desarrollando un mercado spot específico de GNL cada vez más relevante.
- Vinculación entre los precios del gas natural y la cotización internacional del petróleo y sus derivados, así como la compra del producto en dólares, que origina una gran volatilidad en el precio final del gas.

#### *Participantes en el mercado del gas en España*

El sector del gas natural en España está integrado por los siguientes participantes:

- **Importadores:** son las empresas encargadas de la compra y transporte hasta España, a través de gasoductos internacionales o de buques metaneros, del gas procedente de los principales centros de producción.

Los sujetos autorizados para la adquisición de gas natural para su consumo en España son:

- (i) los comercializadores para su venta a los consumidores cualificados o a otros comercializadores; y
- (ii) los Consumidores Directos en Mercado.

- Empresas transportistas: son aquellas personas jurídicas titulares de instalaciones de regasificación de GNL, de transporte o de almacenamiento de gas natural. De acuerdo con la Ley 34/1998, de 7 de octubre del Sector de Hidrocarburos, se consideran gasoductos de transporte, aquellos cuya presión máxima de diseño es superior a 16 bar.

En 2008 estaban registradas en la CNE (Fuente: Información Básica de los Sectores de Energía) como transportistas las siguientes empresas:

- (i) Enagás (principal empresa transportista en España). Participa en el Gasoducto Al Andalus, S.A. y en el Gasoducto de Extremadura, S.A. junto con Galp Gas Natural, S.A., la empresa transportista de Portugal;
- (ii) Naturgás Energía Transporte, S.A.;
- (iii) Septentrional del Gas, S.A.;
- (iv) Transportista Regional del Gas, S.L.;
- (v) Infraestructuras Gasistas de Navarra, S.L., titular del gasoducto que conecta el gasoducto Barcelona-Valencia con la central térmica de Castejón;
- (vi) Endesa Gas Transportista, S.L.;
- (vii) Planta de Regasificación de Sagunto, S.A. (SAGGAS), sociedad propietaria de la Planta de Regasificación de Sagunto;
- (viii) Bahía Bizkaia Gas, S.L. (BBG), sociedad titular de la planta de regasificación localizada en el puerto exterior de Bilbao en Zierbana; y
- (ix) Gas Natural Transporte SDG, S.A.

En el año 2005, tras la separación de actividades del Grupo Gas Natural mediante la segregación de las ramas de distribución y transporte de gas, que hasta ese momento estaban integradas en la sociedad matriz, Gas Natural Transporte SDG, S.L. pasó a llevar a cabo la actividad de Gas Natural relativa al transporte de gas natural en España.

- Empresas distribuidoras: son aquellas personas jurídicas titulares de instalaciones de distribución, que tienen la función de distribuir el gas natural por canalización, así como construir, mantener y operar las instalaciones de distribución destinadas a situar el gas en los puntos de consumo. Según información publicada por la CNE (Fuente: Información Básica de los Sectores de Energía), las principales distribuidoras que operan en España son:
  - (i) Gas Natural tiene participación mayoritaria en las siguientes sociedades: Gas Natural Distribución SDG, S.A., Gas Natural Cegas, S.A. (Comunidad Valenciana), Gas Natural Andalucía, S.A., Gas Natural Castilla-La-Mancha, S.A., Gas Galicia Sociedad para el Desarrollo del Gas, S.A., Gas Natural Castilla y León, S.A., Gas Natural La Coruña, S.A., Gas Navarra, S.A., Gas Natural Rioja, S.A., Gas Natural Cantabria, S.A. y Gas Natural Murcia SDG, S.A. (cabe destacar que el 5 de marzo de 2009 se ha otorgado una escritura de fusión entre Gas Galicia SDG, S.A. y Gas Natural La Coruña, S.A., en virtud de la cual Gas Natural La Coruña, S.A. resulta absorbida por Gas Galicia SDG, S.A., que a fecha del presente Documento de Registro se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil);
  - (ii) Grupo Naturgás Energía (con participación en Naturgás Energía Distribución, Gas Natural de Álava, Tolosa Gasa, Gas Hernani y Gas Pasaia);
  - (iii) Grupo Endesa (con participación en Gas Aragón, Gesa, S.A., Distribuidora Regional del Gas, Megasa, Gas Alicante y Dicogexa);
  - (iv) Grupo Unión Fenosa (con participación en Gas Directo); y
  - (v) Gas y Servicios Mérida.

- Empresas comercializadoras: son las sociedades mercantiles que, accediendo a las instalaciones de terceros, adquieren el gas natural para su venta a los consumidores cualificados o a otras comercializadoras.
- Empresas comercializadoras de último recurso: Aunque desde el 1 de enero de 2003 todos los consumidores tienen la consideración de cualificados, los clientes domésticos han podido continuar siendo suministrados en el mercado a tarifa hasta el 1 de julio de 2008. Desde esta fecha, todos aquellos consumidores domésticos que no hayan elegido libremente una empresa comercializadora que atienda su suministro, son suministrados por las empresas denominadas Comercializadoras de Último Recurso a un precio fijado por el Gobierno. A 1 de julio de 2008, las empresas comercializadoras de último recurso eran las siguientes:
  - (i) Endesa Energía, S.A.;
  - (ii) Gas Natural Servicios SDG, S.A.;
  - (iii) Iberdrola, S.A.;
  - (iv) Naturgas Energía Comercializadora, S.A.U.; y
  - (v) Unión Fenosa Comercial, S.L.
- Consumidores cualificados: Desde el día 1 de enero de 2003, todos los consumidores con independencia de su nivel de consumo, tienen la consideración de consumidores cualificados y desde el 1 de julio de 2008 todos los consumidores están siendo suministrados por los comercializadores, ya sea una empresa libremente elegida o en su defecto, por el comercializador de último recurso asignado que atenderá el suministro cobrando la tarifa de último recurso establecida por el Gobierno.
- Gestor Técnico del Sistema: es el responsable de la gestión técnica de la red básica y de transporte secundario. Tiene por objeto garantizar la continuidad y seguridad del suministro de gas natural y la correcta coordinación entre los puntos de acceso, los almacenamientos, el transporte y la distribución. Ejerce sus funciones en coordinación con los distintos sujetos que gestionan o hacen uso del sistema gasista bajo los principios de transparencia, objetividad e independencia.

Enagás, como transportista titular de la mayoría de las instalaciones de la red básica de gas natural, tiene conferidas las funciones de gestión técnica del sistema.

### *Funcionamiento del mercado del gas en España*

En el mercado a tarifa que existió hasta el 1 de julio de 2008, los transportistas adquirían de los proveedores el gas que era posteriormente transmitido a los distribuidores conectados a sus redes (o a otro transportista, en algunos casos), a un precio de cesión fijado por la Administración. Los distribuidores vendían el gas finalmente al cliente regulado, a una tarifa también fijada oficialmente. Los transportistas y distribuidores tenían, por la función que desarrollaban en este mercado, reconocidas determinadas retribuciones. Desde el 1 de julio de 2008, los transportistas y distribuidores tienen atribuidas exclusivamente funciones de gestión de los gasoductos, siendo la actividad de suministro a los clientes realizada por los comercializadores.

En el mercado liberalizado, el GNL y el gas natural son adquiridos a los proveedores internacionales por las compañías dedicadas a la comercialización o, en algunos casos, directamente por los consumidores cualificados. Una vez que el GNL o el gas natural están en España, la comercializadora o el consumidor cualificado ejercen su derecho de acceso (ATR) utilizando las instalaciones gasistas de regasificación, almacenamiento, transporte y distribución, satisfaciendo por estos servicios unos peajes y cánones máximos aprobados administrativamente. El comercializador vende el gas al consumidor cualificado en los puntos de consumo o en cualquier otro punto del sistema gasista a precio de mercado.

Los titulares de instalaciones están obligados a permitir su uso a comercializadores y consumidores cualificados, recaudando los peajes regulados por el Gobierno. Sin embargo, su retribución no se produce mediante el cobro directo de dichos peajes y cánones, sino que se determina principalmente en función de las instalaciones gasistas que posean y que construyan, todo ello de acuerdo con unos criterios que recoge la legislación española vigente en la actualidad.

### *La oferta de gas natural*

En España, alrededor del 27,5% de los aprovisionamientos de gas natural se recibe por medio de dos conexiones, una con Francia a través del gasoducto de Lacq-Calahorra, y otra con el Magreb, en forma de gas natural. El resto son importaciones de GNL procedentes de Argelia, Nigeria, Trinidad y Tobago, Libia y Países del Golfo. Los barcos de GNL se descargan en las seis plantas operativas de regasificación que existen actualmente en Barcelona, Cartagena, Bilbao, Huelva, Sagunto y Mugaros. A continuación se incluye una tabla que refleja el origen de los aprovisionamientos de gas natural en los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

Países (GWh)	2008	% sobre total 2008	2007	% sobre total 2007	2006	% sobre total 2006
Gas natural	127.299	27,7	129.589	31,6	125.992	30,7
Nacional	1.331	0,3	1.040	0,3	814	0,2
Argelia	103.687	22,6	102.243	24,9	100.457	24,5
Francia	1.489	0,3	1.049	0,3	806	0,2
Noruega	20.792	4,5	25.257	6,2	23.765	5,8
Portugal	-	-	-	-	150	-
GNL	331.571	72,3	280.358	68,4	283.806	69,3
Argelia	56.812	12,4	50.178	12,2	30.645	7,5
Egipto	56.986	12,4	46.960	11,5	53.252	13,0
Libia	6.090	1,3	8.760	2,1	7.802	1,9
Nigeria	86.676	18,9	96.871	23,6	83.994	20,5
Noruega	11.478	2,5	-	-	-	-
Golfo Pérsico <sup>(1)</sup>	60.160	13,1	53.149	13,0	68.307	16,7
Trinidad y Tobago	51.317	11,2	24.440	6,0	39.762	9,7
Otros	2.052	0,4	-	-	44	-
<b>Total</b>	<b>458.871</b>	<b>100</b>	<b>409.947</b>	<b>100</b>	<b>409.798</b>	<b>100</b>

*Fuente: Enagás. Avance estadístico 2008.*

(1) Los datos de Golfo Pérsico correspondientes a 2007 y 2008 incluyen los datos desagregados de Omán y Qatar.

Por su parte, las compañías comercializadoras o grandes consumidores cualificados adquieren el gas a empresas gasistas intermediarias o, directamente, a través de contratos con los suministradores en origen.

### *Competencia*

Con arreglo a los informes publicados por la Comisión Nacional de Energía, durante el segundo trimestre del año 2008, se adquirió en el mercado liberalizado un 95% del total del gas consumido, mientras que en el mercado regulado el consumo representó un 5%. No obstante el número total de consumidores en el mercado liberalizado asciende a 2.986.100, lo que representa 43,6% del total de consumidores de gas natural en España. Ello se debe a que todos los consumidores industriales adquirirían el gas natural en el mercado liberalizado, mientras que, aproximadamente, un 47% de los

clientes domésticos acudía al mercado regulado para la compra de gas natural. Desde el 1 de julio de 2008, todos los consumidores domésticos adquieren el gas en el mercado liberalizado, ya sea a la comercializadora elegida libremente por el propio cliente o, en caso contrario, a la comercializadora de último recurso asignada a su zona.

La siguiente tabla muestra las principales compañías distribuidoras de gas así como su cuota de distribución correspondiente al ejercicio 2008.

Empresas distribuidoras	31 de diciembre de 2008
	% total consumo
Grupo Gas Natural	81,4
Grupo Naturgás	11,9
Grupo Endesa	4,3
Otros	2,4

*Fuente: Comisión Nacional de Energía (Información trimestral de supervisión del mercado minorista – Cuarto trimestre 2008)*

La siguiente tabla muestra los principales competidores de Gas Natural con respecto a la comercialización de gas natural en el mercado liberalizado, así como su correspondiente cuota de mercado, incluyendo la de Gas Natural.

Empresas comercializadoras	% sobre total		
	2008	2007	2006
Grupo Gas Natural	43,7	46,5	47,6
Grupo Endesa	9,2	8,6	7,8
Grupo Iberdrola	13,4	13,0	14,0
BP Gas España	1,1	0,6	2,7
Grupo Unión Fenosa	12,9	14,2	12,9
Cepsa Gas Comercializadora	4,5	4,5	3,2
Grupo Naturgas	5,3	4,5	3,8
BBE	2,2	2,4	2,6
Shell España	3,3	2,8	3,4
Gaz de France Suez	2,4	2,7	2,0
Otros	1,7	0,2	-
<b>Total Consumo (GWh)</b>	<b>431,763</b>	<b>360.580</b>	<b>336.126</b>

*Fuente: Comisión Nacional de Energía (Información trimestral de supervisión del mercado minorista – Cuarto trimestre 2008, Informes Anuales 2007 y 2008)*

Según la Comisión Nacional de Energía, Gas Natural tuvo una cuota de comercialización en el mercado español liberalizado del 43,7% en el ejercicio 2008, frente al 46,5% del ejercicio 2007.

## El Mercado de Gas en Latinoamérica

### *Argentina*

El consumo de gas en Argentina se situó en torno a los 38,93 bcm durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, en comparación con los 38,53 bcm a 31 de diciembre de 2007 y los 36,4 bcm a 31 de diciembre de 2006 (fuente: ENARGAS). Del total de gas consumido, se importó el 2,4%, mientras que el 97,6 % correspondió a producción nacional.

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, el 69% del gas importado por Argentina se transportó por gasoducto (0,944 bcm de Bolivia y el 31% restante se importó en forma de GNL a la planta regasificadora de Bahía Blanca (fuente: Secretaría de Energía).

El mercado argentino tiene un tamaño aproximado de 7,2 millones de clientes a 31 de diciembre de 2008 según la información publicada por ENARGAS y, a la fecha del presente Documento de Registro, existen 10 empresas de distribución sirviendo el mercado.

En Argentina, los ingresos de Gas Natural provienen principalmente de la venta de gas natural a clientes residenciales e industriales, así como de las ventas de gas natural para su uso como combustible para coches y otros vehículos a motor de pequeño tamaño. Las principales actividades del Grupo Gas Natural se sitúan en el norte y oeste de la provincia de Buenos Aires. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, la cuota de mercado de Gas Natural en este país, medida en términos de volumen de gas suministrado como porcentaje del consumo agregado de gas natural durante el año, fue del 10,4% (fuente: ENARGAS), incluyendo 1.393.000 puntos de suministro en Argentina a 31 de diciembre de 2008.

### *Brasil*

El consumo de gas en Brasil se situó en torno a los 21,6 bcm durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, en comparación con los 18,2 bcm a 31 de diciembre de 2007 y los 17,7 bcm a 31 de diciembre de 2006 (fuente: Ministerio de Minas y Energía (*MME*)). Según el MME, se importó el 49,9% del gas consumido, mientras que el restante 51,1% correspondió a producción nacional, del que un 100% fue producido por la sociedad Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras).

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, el 100% del gas importado por Brasil se transportó por gasoducto (11,15 bcm de Bolivia y 0,14 bcm de Argentina) (fuente: MME).

El mercado brasileño tiene un tamaño aproximado de 1,4 millones de clientes a 31 de diciembre de 2008 según la información publicada por la Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras de Gás Canalizado (Abegás) y, a la fecha del presente Documento de Registro, hay 23 empresas de distribución sirviendo el mercado.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, la cuota de mercado de Gas Natural en este país, medida en términos de volumen de gas suministrado como porcentaje del consumo agregado de gas natural durante el año, fue del 44,2% (fuente: Abegás), incluyendo 789.000 puntos de suministro en Brasil a 31 de diciembre de 2008.

### *Colombia*

El consumo de gas en Colombia se situó en torno a los 7,52 bcm durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, en comparación con los 7,56 bcm a 31 de diciembre de 2007 y los 7,19 bcm a 31 de diciembre de 2006 (fuente: Unidad de Planeación Minero Energética – UPME en sus Informes Anuales). Todo el gas natural consumido correspondió a producción nacional, del que un 64% fue producido por la sociedad Empresa Colombiana de Petróleos S.A. - ECOPEPETROL, sociedad de capital mixto público-privado, una empresa global de energía y petroquímica con énfasis en petróleo, gas y combustibles alternativos.

El mercado colombiano tiene un tamaño aproximado de 5 millones de clientes a 31 de diciembre de 2008 según la información publicada por el Ministerio de Minas y Energía en su Informe de Cobertura y, a la fecha del presente Documento de Registro, hay 32 empresas de distribución sirviendo el mercado.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, la cuota de mercado de Gas Natural en este país, medida en términos de volumen de gas suministrado como porcentaje del consumo agregado de gas natural durante el año (tomando en cuenta las ventas de la actividad regulada de gas, que agrupa la distribución y comercialización de gas a tarifa y los servicios de acceso de terceros a la red), fue del 23% (fuente: Unidad de Planeación Minero Energética - UPME), incluyendo 1.926.000 puntos de suministro en Colombia a 31 de diciembre de 2008.

## *México*

El consumo de gas en México se situó en torno a los 72 bcm durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, en comparación con los 67,5 bcm a 31 de diciembre de 2006 (fuente: Prospectiva del Gas Natural 2008-2017, SENER), siendo la información del año 2007 la última disponible. Según SENER, se importó el 15,4% del gas consumido, mientras que el restante 84,6% correspondió a producción nacional, producida por la empresa paraestatal Petróleos Mexicanos, principalmente a través de dos de sus sociedades filiales, Pemex Gas y Petroquímica Básica y Pemex Exploración y Producción.

Durante el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007, el 77% del gas importado por México se transportó por gasoducto (8,7 bcm de Estados Unidos) y el 23% restante se importó en forma de GNL a la planta regasificadora de Altamira (fuente: Prospectiva del Gas Natural 2008-2017, SENER), siendo la información del año 2007 la última disponible.

El mercado mexicano tiene un tamaño aproximado de 1,8 millones de clientes a 31 de diciembre de 2007 según la última información publicada por la Asociación Mexicana de Gas Natural y, a la fecha del presente Documento de Registro, hay más de 20 empresas de distribución sirviendo el mercado.

En México, los ingresos de Gas Natural provienen principalmente de la venta de gas natural a clientes residenciales, comerciales e industriales, así como de las ventas de gas natural para su uso como combustible para coches y otros vehículos a motor de pequeño tamaño. Las principales actividades del Grupo Gas Natural se sitúan en las regiones de Nuevo Laredo, Saltillo, Monterrey, San Luis Potosí, León, Aguascalientes, Toluca y México D.F., donde opera Gas Natural México, S.A. de C.V.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, la cuota de mercado de Gas Natural, medida en términos de volumen de gas suministrado como porcentaje del consumo agregado de gas natural de los sectores que atiende durante el año, fue del 34.2% (fuente: Gas Natural México con base a datos de la Prospectiva del Gas Natural 2008-2017). A 31 de diciembre de 2008, el número de puntos de suministro de Gas Natural era de 1.145 miles.

## **El Mercado de Gas en Italia**

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 (siendo éstos los últimos datos disponibles), el consumo de gas en Italia ha alcanzado un volumen de aproximadamente 84,9 bcm (Fuente: *Ministero dello Sviluppo Economico*). Un 87,1% de este gas es importado, un 11,4% es de producción nacional (siendo ENI el principal productor) y el 1,5% restante corresponde a variación de existencias (almacenamiento subterráneo).

En el ejercicio 2007, el 96,7% del gas importado llega a Italia a través de gasoductos (15,1 bcm del Norte de Europa, 24,1 bcm de Rusia, 22,1 bcm de Argelia, 9,2 bcm de Libia y 1 bcm de otros países), y el 3,3% restante (2,5 bcm) en forma de GNL que se aprovisiona por la planta de regasificación de Panigaglia (Fuente: *Ministero dello Sviluppo Economico*).

El operador de transporte es en exclusiva SNAM. Existen alrededor de 296 distribuidoras, públicas y privadas, que distribuyen gas a unos 20,7 millones clientes (Fuente: *Autorità Energia Eletticità Gas, AEEG*). En el ejercicio 2007, la cuota de mercado de Gas Natural en Italia para la distribución es de 1,7%, y para la comercialización del 0,4%.

## **Electricidad en España**

El sector eléctrico comprende, al igual que el sector del gas natural, actividades reguladas y actividades liberalizadas. Se distinguen:

- **Generación eléctrica:** se trata de una actividad liberalizada, en la cual los agentes propietarios de unidades de producción pueden acudir al Mercado Mayorista de Electricidad para vender la energía generada o establecer contratos bilaterales.
- **Transporte:** se trata de una actividad regulada. La electricidad generada en las centrales de producción se transforma a muy alta tensión con el fin de disminuir las pérdidas para su transporte a los puntos de consumo, donde se reduce a niveles de tensión inferiores para su consumo. La red de transporte de alta tensión (110-400 kV) es propiedad en su mayor parte de Red Eléctrica de España (**REE**). Desde su creación en 1985, se hizo cargo de la red de transporte y de la operación del sistema eléctrico español, consagrando el transporte como una actividad independiente, separada de la generación y de la distribución.
- **Distribución:** se trata de una actividad regulada. Las líneas de transporte reducen su nivel de tensión en estaciones transformadoras al acercarse a los puntos de consumo. Las empresas distribuidoras tienen como función principal distribuir la energía eléctrica y deben desarrollar, operar y mantener las instalaciones necesarias para tal fin. Asimismo, hasta que se elimine el suministro a tarifa de forma efectiva pueden vender electricidad a los consumidores finales que optan por la tarifa regulada o a otras empresas distribuidoras.
- **Comercialización:** se trata de una actividad liberalizada, a través de la cual se vende electricidad a otros comercializadores o a clientes cualificados que optan por acogerse a un precio negociado con un comercializador, comprar la energía directamente en el pool o establecer contratos bilaterales con la generación. Además del precio de la energía pagan un peaje regulado por el uso de las redes de transporte y distribución.

De las citadas actividades, Gas Natural participa en la relativa a la generación eléctrica, distribución y comercialización de electricidad.

### *Generación Eléctrica*

En el siguiente cuadro se muestra la potencia instalada en el sistema peninsular español, y la generación de energía por tipo de central en los últimos años. Los datos están en MW.

<b>Año</b>	<b>Hidroeléctrica</b>	<b>Nuclear</b>	<b>Carbón</b>	<b>Fuel/Gas</b>	<b>Régimen Especial</b>	<b>Total</b>
1995	16.446	7.400	10.674	7.894	3.025	45.439
1996	16.549	7.422	10.674	8.214	3.776	46.635
1997	16.532	7.581	11.224	8.214	4.387	47.938
1998	16.452	7.632	11.224	8.214	5.617	49.139
1999	16.524	7.686	11.238	8.214	6.782	50.444
2000	16.524	7.799	11.542	8.214	8.318	52.397
2001	16.586	7.816	11.565	8.214	9.970	54.151
2002	16.586	7.816	11.565	10.288	12.214	58.469
2003	16.657	7.876	11.565	11.324	13.801	61.223
2004	16.657	7.876	11.565	15.215	17.112	68.425
2005	16.657	7.876	11.424	18.871	19.142	73.970
2006	16.657	7.716	11.424	22.147	20.809	78.754
2007	16.657	7.716	11.357	25.768	24.200	85.698
2008	16.657	7.716	11.359	26.085	28.127	89.944

*Fuente: REE (El Sistema Eléctrico Español. Ediciones 1995-2007 y Avance del informe 2008)*

En los últimos trece años, la potencia total instalada en el sistema peninsular español se ha doblado prácticamente, desde los 45.439 MW de 1995 hasta los 89.944 MW a 31 de diciembre de 2008. De

especial relevancia ha sido el crecimiento experimentado por las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial, desde los 3.025 MW de 1995 (un 6,7% de la potencia total instalada) hasta los 28.127 MW a 31 de diciembre de 2008 (un 31,3% de la potencia total instalada), así como el crecimiento en las instalaciones de fuel/gas, que incluyen las plantas de ciclo combinado y cogeneración, desde los 7.894 MW de 1995 (un 17,3% de la potencia total instalada) hasta los 26.085 MW a 31 de diciembre de 2008 (un 29% de la potencia total instalada).

La generación se realiza en régimen de libre competencia. La entrada en el mercado de nuevas unidades de producción está liberalizada, de manera que la construcción, explotación, modificación sustancial y cierre de cada instalación de producción de energía eléctrica está sometida solamente a autorización administrativa previa que tiene carácter reglado, rigiéndose por los principios de objetividad, transparencia y no-discriminación.

Los productores de energía eléctrica efectúan obligatoriamente ofertas económicas de venta de energía en el Mercado de Producción, excepto las unidades de producción del régimen especial, que venden su producción de energía eléctrica al sistema a través de la red de distribución a la que están conectados (acogidos a tarifa).

La retribución de la actividad de producción incorpora el precio marginal correspondiente a la oferta realizada por la última unidad de producción cuya entrada en el sistema haya sido necesaria para atender la demanda de energía eléctrica, más la garantía de potencia y los servicios complementarios que efectivamente preste al sistema.

La actividad de producción tendrá la consideración de producción en régimen especial cuando se realice desde instalaciones con una potencia instalada inferior a 50 MW en los siguientes casos:

- Autoprodutores que utilicen la cogeneración u otras formas de producción de electricidad asociadas a actividades no eléctricas siempre que supongan un alto rendimiento energético.
- Cuando se utilice como energía primaria alguna de las energías renovables no consumibles, biomasa o cualquier tipo de biocarburante, siempre y cuando su titular no realice actividades de producción en el régimen ordinario.
- Cuando se utilicen como energía primaria residuos no renovables.
- La producción de energía eléctrica desde instalaciones de tratamiento y reducción de los residuos de los sectores agrícola, ganadero y de servicios, con una potencia instalada igual o inferior a 25 MW cuando supongan un alto rendimiento energético.

Los productores en régimen especial pueden (i) vender su producción de energía eléctrica total o parcialmente, al sistema, a través de la red a la que están conectados, percibiendo por ella una tarifa regulada, o (ii) participar en el mercado de producción, percibiendo el precio que resulta del mercado liberalizado, que es complementado en algunos casos por un incentivo y una prima.

Las instalaciones de régimen especial que vendan su producción en el mercado organizado (y las acogidas a tarifa a partir del 1 de julio de 2009) deberán efectuar obligatoriamente ofertas de energía en el Mercado de Producción.

La cuota del Grupo Gas Natural en el mercado de generación de electricidad en régimen ordinario se situó, en 2008, en el 8,2%, frente al 7,5% en 2007 (*Fuente: REE: Balance eléctrico diario a 31 de diciembre de 2008, revisado a 17 de febrero de 2009*).

### *Transporte*

La red de transporte de energía eléctrica está constituida por las líneas, parques, transformadores y otros elementos eléctricos con tensiones iguales o superiores a 220 kV, y aquellas otras instalaciones que cumplan funciones de transporte e interconexión con otros sistemas. Esta es mayoritariamente propiedad de REE, que en los últimos años está adquiriendo los activos de la red que aún no eran suyos. REE es la propietaria del 99% de la red peninsular de transporte, a falta de la compra de los

activos de Hidrocantábrico. REE ejerce las funciones de operador del sistema y gestor de los activos físicos de la red de transporte.

### *Gestor Técnico del Sistema*

El gestor de la red de transporte es el responsable del desarrollo y ampliación de la red de transporte en alta tensión, de forma que se garantice el mantenimiento y mejora de la red. También será responsabilidad del gestor el tránsito de electricidad con los sistemas exteriores. En España, REE es el gestor técnico del sistema de transporte.

### *Distribución*

La distribución de electricidad consiste en desarrollar, mantener y operar la red que transporta la energía eléctrica desde las derivaciones de las redes de transporte a los consumidores finales.

El gestor de la red de distribución en cada zona determinará los criterios de la explotación y mantenimiento de las redes, garantizando la seguridad, la fiabilidad y la eficiencia del sistema, así como el cumplimiento de las normas medioambientales.

La actividad de suministro es llevada a cabo por las distribuidoras para aquellos consumidores acogidos a tarifa. Ello es así hasta la efectiva desaparición del suministro a tarifa, que estaba prevista para el pasado 1 de enero de 2009

En España el suministro regulado está dominado por los principales operadores eléctricos, siendo la información del año 2007 la última disponible:

Operadores eléctricos	Cientes
	2007
Grupo Endesa	9.681.741
Grupo Iberdrola	8.517.535
Grupo Unión Fenosa	3.393.676
Grupo EDP/ Hidrocantábrico	551.022
Grupo Eon/Viesgo	555.997

*Fuente: Comisión Nacional de la Energía ("El consumo eléctrico en el mercado peninsular en el año 2007")*

El número de clientes de Gas Natural en la distribución de electricidad en el año 2007 asciende a 910.

### *Comercialización*

La Ley 54/1997 del Sector Eléctrico creó la figura de las comercializadoras, que son aquellas empresas que compran electricidad al mercado u otras comercializadoras, y que venden a comercializadoras o clientes finales. Actualmente todos los consumidores tienen la potestad de elegir comercializador, y por tanto, todos los clientes podrían dejar de ser suministrados a tarifa.

Las principales compañías comercializadoras son: Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, Grupo EDP/Hidrocantábrico, Grupo Eon/ Viesgo y Gas Natural.

La siguiente tabla muestra las cuotas de participación de las comercializadoras en el mercado liberalizado de los años 2007 y 2006 (siendo la información de 2007 la última publicada por la Comisión Nacional de la Energía). Se trata de los porcentajes que, sobre el total de energía eléctrica vendida a los consumidores en el mercado libre, tenían las empresas comercializadoras que operan en el mercado español:

Empresa comercializadora	Cuota ene- dic 2007 (%)	Cuota ene- dic 2006 (%)	Variación 06/07 (%)
Grupo Iberdrola	10,3	13,2	(22)
Grupo Endesa	52,5	53,6	(2)
Grupo Unión Fenosa	15,0	11,0	36
Grupo EDP/ Hidrocantábrico	13,1	10,5	25
Grupo Gas Natural	3,2	5,3	(40)
Otras comercializadoras	5,9	6,5	(9)

Fuente: Comisión Nacional de la Energía ("El consumo eléctrico en el mercado peninsular" en el año 2006 y 2007)

La cuota de comercialización eléctrica acumulada del Grupo Gas Natural se sitúa, a fecha 31 de diciembre de 2008, en torno al 6%, según las estimaciones realizadas por Gas Natural en base a la información diaria publicada por el Operador del Sistema Eléctrico (REE) en su ficheros P48.

### *Demanda de electricidad*

La demanda de electricidad peninsular correspondiente a los últimos cinco años ha sido la siguiente:

Año	Unidades en GWh
2004	235.999
2005	246.183
2006	253.445
2007	261.395
2008	263.961

Fuente: Red de Eléctrica de España (Avance del informe 2008)

El consumo por segmento de mercado en el año 2007 (siendo ésta la última información disponible) se distribuye según el siguiente cuadro:

Sector	Demanda (GWh)
	2007
Baja tensión doméstico	33%
Baja tensión Pymes	14%
Media tensión <36kw	32%
Alta tensión >36kw	21%

Fuente: Comisión Nacional de la Energía ("El consumo eléctrico en el mercado peninsular en el año 2007"; Estructura del mercado eléctrico peninsular por empresas distribuidoras)

La demanda de electricidad en las Comunidades Autónomas con respecto al total nacional fue la siguiente para los períodos indicados, siendo la información del año 2007 la última disponible:

	Demanda (b.c.) por Comunidad Autónoma (GWh)			
	2007	% sobre total	2006	% sobre total
Andalucía	39.721	14,35%	38.985	14,50%
Aragón	11.071	4,00%	10.857	4,04%
Asturias	12.036	4,35%	11.274	4,19%

**Demanda (b.c.) por Comunidad Autónoma (GWh)**

	<b>2007</b>	<b>% sobre total</b>	<b>2006</b>	<b>% sobre total</b>
Baleares	5.973	2,16%	5.877	2,19%
C. Valenciana	27.703	10,01%	26.297	9,78%
Canarias	9.211	3,33%	8.886	3,31%
Cantabria	4.817	1,74%	4.811	1,79%
Castilla-La Mancha	11.949	4,32%	11.408	4,24%
Castilla y León	13.878	5,01%	13.433	5,00%
Cataluña	47.226	17,06%	46.442	17,28%
Ceuta	199	0,07%	202	0,08%
Extremadura	4.819	1,74%	4.431	1,65%
Galicia	19.687	7,11%	19.199	7,14%
La Rioja	1.907	0,69%	1.761	0,66%
Madrid	31.537	11,39%	30.598	11,38%
Melilla	193	0,07%	170	0,06%
Murcia	8.573	3,10%	8.141	3,03%
Navarra	5.431	1,96%	5.332	1,98%
País Vasco	20.916	7,56%	20.696	7,70%
<b>Total</b>	<b>276.847</b>	<b>100%</b>	<b>268.800</b>	<b>100%</b>

Fuente: REE ("El sistema eléctrico español" – Síntesis)

### Electricidad en México

La CFE es una sociedad del Gobierno mexicano que genera, transmite, distribuye y comercializa energía eléctrica para más de 26,3 millones de clientes, lo que equivale a casi 80 millones de habitantes e incorpora anualmente más de 1 millón de clientes nuevos.

La infraestructura para generar la energía eléctrica está compuesta por 177 centrales generadoras, con una capacidad instalada de 49,931 MW. El 22,95% de la capacidad instalada corresponde a 21 centrales construidas por los Productores Independientes de Energía (PIE) con capital privado.

La CFE produce la energía eléctrica utilizando diferentes tecnologías y diferentes fuentes de energético primario, teniendo centrales termoeléctricas, hidroeléctricas, carboeléctricas, geotermoeléctricas, eoloeléctricas y una central de energía nucleoelectrica.

La siguiente tabla muestra la capacidad efectiva instalada por tipo de generación al mes de diciembre de 2008:

<b>TIPO DE GENERACIÓN</b>	<b>Capacidad en MW</b>	<b>porcentaje</b>
Termoeléctrica	22.404,69	45%
Hidroeléctrica	11.054,90	22%
Carboeléctrica	2.600,00	5%
Geotermoeléctrica	964,50	2%
Eoloeléctrica	85,25	0%
Nucleoelectrica	1.364,88	3%
Termoeléctrica (Productores Independientes)	11.456,90	23%
<b>Total</b>	<b>49.931,12</b>	<b>100%</b>

Fuente: CFE

## **Electricidad en Puerto Rico**

De conformidad con la información hecha pública por la Autoridad Eléctrica de Puerto Rico (*PREPA*), el sistema eléctrico de Puerto Rico, compuesto por un parque generador de 5.388 MW y una red de transporte de 230 kV, 115 kV y 38 kV, está gestionado por PREPA, que suministra a los cerca de 1.452.000 clientes de la isla. PREPA cuenta con una capacidad instalada de unos 4.427 MW en centrales propias, en su mayoría, centrales térmicas que utilizan derivados del petróleo como combustible. Además, adquiere la totalidad de la energía generada por los dos generadores independientes implantados en la isla, una central de carbón y el ciclo combinado de EcoEléctrica, en la actualidad, la única central del sistema que emplea gas natural como combustible.

EcoEléctrica produce aproximadamente el 15% de la electricidad generada en Puerto Rico, según PREPA, y está situada en Peñuelas, en el sur de Puerto Rico.

### **6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho**

No existe ningún factor excepcional que haya influido sobre la información dada de conformidad con los apartados 6.1 y 6.2 anteriores.

### **6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación**

El carácter regulado del sector eléctrico y de gas es una característica común en los países en que Gas Natural opera. Por ello, con carácter general, Gas Natural tiene que obtener de las correspondientes autoridades administrativas o gubernamentales las autorizaciones o concesiones oportunas para poder llevar a cabo actividades reguladas, así como para beneficiarse de los sistemas retributivos orientados a garantizar la recuperación de las inversiones realizadas. Dichas concesiones o autorizaciones están sujetas al cumplimiento de ciertos compromisos que, de no ser cumplidos, pueden causar la pérdida de las mismas y la ejecución de eventuales garantías o avales otorgados.

Con respecto al cumplimiento de los compromisos antes citados, aunque Gas Natural considera que cumple sustancialmente con dichos compromisos, así como con la legislación aplicable a su actividad, ésta está sujeta a un conjunto complejo de normas que tanto los organismos públicos como privados pueden interpretar de manera distinta al criterio de Gas Natural.

En particular, el transporte y la distribución de gas natural y de electricidad son actividades reguladas, en mayor o menor medida, en las jurisdicciones donde opera Gas Natural y se caracterizan por el hecho de que su remuneración se encuentra establecida normativamente, fijándose periódicamente por las autoridades administrativas correspondientes. En el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro se explica la regulación de los sectores del gas y la electricidad, e incluye una descripción de la normativa relativa a la fijación precios para las actividades reguladas.

Por otro lado, toda vez que la Sociedad no es productora de gas, adquiere la mayor parte del gas natural necesario a través de contratos de aprovisionamiento de GNL en Nigeria, Oriente Medio y Trinidad y Tobago. Asimismo, se abastece de gas natural de Argelia (a través del gasoducto de Magreb) y yacimientos noruegos y españoles. En concreto, durante el ejercicio 2008, los 3 principales proveedores de Gas Natural le proporcionan un 70% del total del aprovisionamiento.

Dos factores clave para la expansión internacional de la Sociedad son la disponibilidad de gas con flexibilidad de destino y la disponibilidad de flota, con los que el Grupo ya cuenta a través de los contratos de aprovisionamiento que tiene suscritos.

Por último, cabe mencionar que la red de transporte de gas natural en España es propiedad principalmente de Enagás (aunque otras empresas como Gas Natural tienen una pequeña proporción

de la misma), y la red de transporte de energía eléctrica es mayoritariamente propiedad de REE.

**6.5 Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición de competitividad**

No aplicable.

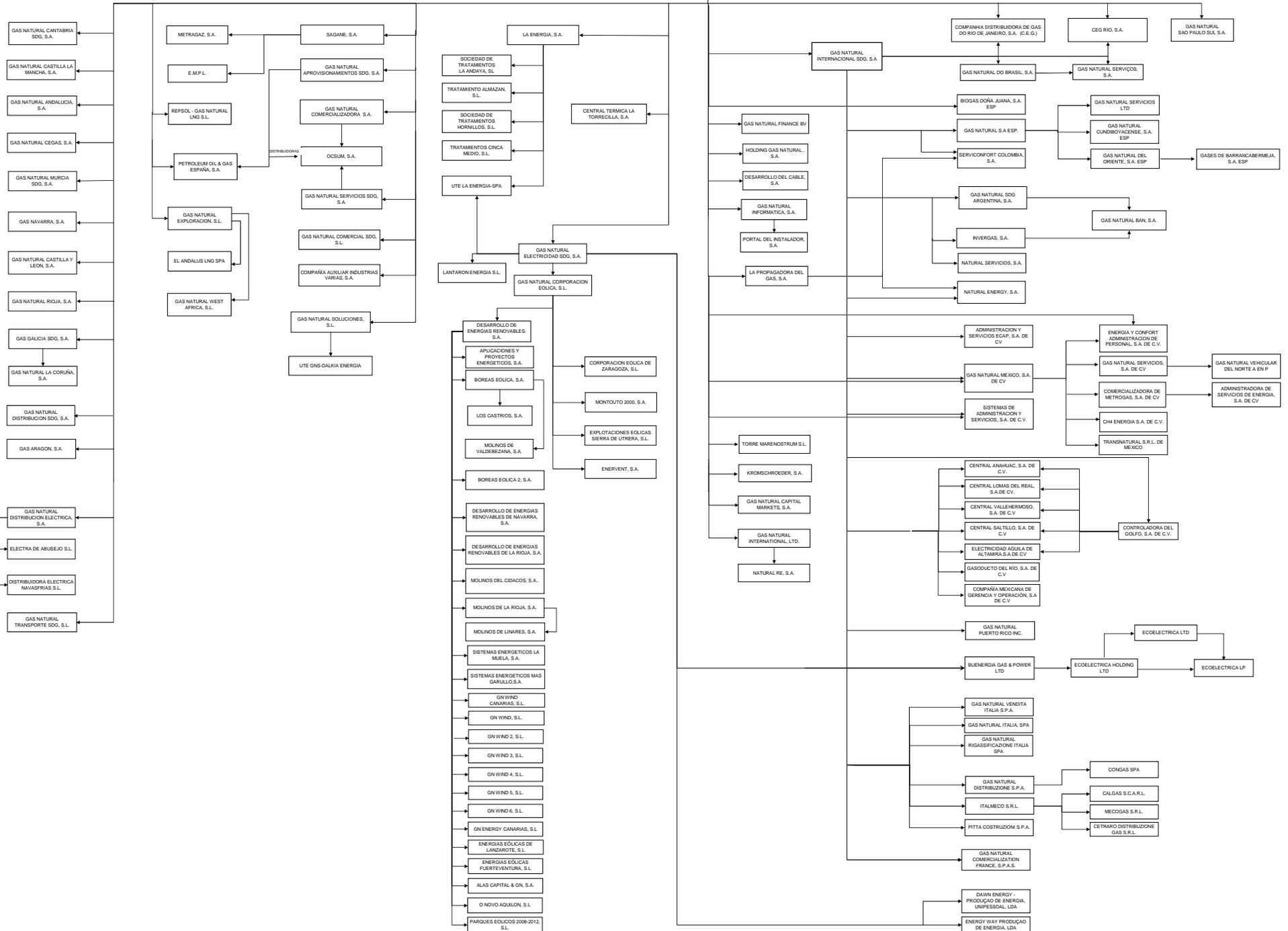
**7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

**7.1 Breve descripción del grupo societario y posición del emisor en el grupo**

Gas Natural es matriz de un grupo de sociedades a efectos de consolidación contable. En el siguiente gráfico figuran las principales sociedades que forman parte del Grupo Gas Natural a 31 de diciembre de 2008.

**Perímetro Consolidación GRUPO GAS NATURAL**

**GAS NATURAL SDG, S.A.**



## **7.2 Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto**

A continuación se incluye una lista de las filiales más significativas, con fecha 31 de diciembre de 2008, con indicación de su denominación, país de constitución o residencia, así como el porcentaje de titularidad directa o indirecta que Gas Natural posee en las mismas, sin que a la fecha del presente Documento de Registro se hayan producido variaciones significativas en relación con la lista de las filiales más significativas de Gas Natural y los detalles incluidos a continuación:

<b>SOCIEDAD</b>	<b>PAÍS</b>	<b>% DE PARTICIPACIÓN</b>
Adm. de Servicios de Energía de México, S.A. de C.V.	México	71,80
Adm. y Servicios ECAP, S.A. de C.V.	México	100,0
Alas Capital & GN, S.A.	España	40,0
Aplicaciones y Proyectos Energéticos, S.A.	España	100,0
Biogás Doña Juana, S.A. ESP	Colombia	49,8
Boreas Eólica, S.A.	España	90,0
Boreas Eólica 2, S.A.	España	99,5
Buenergía Gas & Power, Ltd.	I. Cayman	95,0
Calgas, S.c.a.r.l.	Italia	100,0
Ceg Rio, S.A.	Brasil	59,6
Central Anáhuac, S.A. de C.V.	México	100,0
Central Lomas del Real, S.A. de C.V.	México	100,0
Central Saltillo, S.A. de C.V.	México	100,0
Central Térmica La Torrecilla, S.A.	España	50,0
Central Vallehermoso, S.A. de C.V.	México	100,0
Cetraro Distribuzione Gas S.R.L.	Italia	60,0
CH4 Energía S.A. de C.V.	México	35,9
Comercializadora Metrogas, S.A. de C.V.	México	71,8
Companhia Distribuidora de Gás do Ríó de Janeiro, S.A.	Brasil	54,2
Compañía Auxiliar de Industrias Varias, S.A.	España	100,0
Compañía Mexicana de Gerencia y Operación, S.A. de C.V.	México	100,0
Congas Servizi Consorzio Gas Acqua Servizi, S.p.A.	Italia	90,0
Controladora del Golfo, S.A. de C.V.	México	100,0
Corporación Eólica de Zaragoza, S.L.	España	68,0
Dawn Energy-Produção de Energia Unipessoal Lda.	Portugal	100,0
Desarrollo de Energías Renovables de la Rioja, S.A.	España	36,3
Desarrollo de Energías Renovables de Navarra, S.A.	España	50,0
Desarrollo de Energías Renovables, S.A.	España	100,0
Desarrollo del Cable, S.A.	España	100,0
Distribuidora Eléctrica Navasfrías, S.L.	España	100,0
EcoEléctrica Holding, Ltd. <sup>(1)</sup>	I. Cayman	47,5
EcoEléctrica Limited <sup>(1)</sup>	I. Cayman	47,5
EcoEléctrica, L.P.	Puerto Rico	47,5
El Andalus LNG SPA	Argelia	32,0
Eléctrica de Abusejo, S.L.	España	100,0
Electricidad Águila de Altamira, S.A. de C.V.	México	100,0
Energía y Confort Administración de Personal, S.A. de C.V.	México	72,3
Energías Eólicas de Fuerteventura, S.L.	España	50,0
Energías Eólicas de Lanzarote, S.L.	España	50,0
Energy Way Produção de Energia Lda.	Portugal	100,0
Enervent, S.A.	España	26,0
Europe Maghreb Pipeline, Ltd.	Reino Unido	72,6
Explotaciones Eólicas Sierra de Utrera, S.L.	España	50,0

SOCIEDAD	PAÍS	% DE PARTICIPACIÓN
Gas Aragón, S.A.	España	35,0
Gas Galicia SDG, S.A. <sup>(3)</sup>	España	62,0
Gas Natural Andalucía, S.A.	España	100,0
Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A.	España	100,0
Gas Natural BAN, S.A. <sup>(2)</sup>	Argentina	50,4
Gas Natural Cantabria SDG, S.A.	España	90,4
Gas Natural Capital Markets, S.A.	España	100,0
Gas Natural Castilla La-Mancha, S.A.	España	95,0
Gas Natural Castilla y León, S.A.	España	90,1
Gas Natural Cegas, S.A.	España	99,7
Gas Natural Comercial SDG, S.L.	España	100,0
Gas Natural Comercializadora, S.A.	España	100,0
Gas Natural Commercialisation France, S.P.A.S.	Francia	100,0
Gas Natural Corporación Eólica, S.L.	España	100,0
Gas Natural Cundiboyacense, S.A. ESP	Colombia	45,8
Gas Natural del Oriente, S.A.	Colombia	32,2
Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A.	España	100,0
Gas Natural Distribución SDG, S.A.	España	100,0
Gas Natural Distribuzione, S.p.A.	Italia	100,0
Gas Natural do Brasil, S.A.	Brasil	100,0
Gas Natural Electricidad SDG, S.A.	España	100,0
Gas Natural Energy Canarias, S.L.	España	100,0
Gas Natural Exploración, S.L.	España	100,0
Gas Natural Finance, B.V.	Holanda	100,0
Gas Natural Informática, S.A.	España	100,0
Gas Natural Internacional SDG, S.A.	España	100,0
Gas Natural International, Ltd.	Irlanda	100,0
Gas Natural Italia, S.p.A.	Italia	100,0
Gas Natural La Coruña, S.A. <sup>(3)</sup>	España	56,4
Gas Natural México, S.A. DE C.V. <sup>(2)</sup>	México	71,8
Gas Natural Murcia SDG, S.A.	España	99,9
Gas Natural Puerto Rico, Inc.	Puerto Rico	100,0
Gas Natural Rigassificazione Italia, S.p.A.	Italia	100,0
Gas Natural Rioja, S.A.	España	87,5
Gas Natural Sao Paulo Sul, S.A.	Brasil	100,0
Gas Natural SDG Argentina, S.A. <sup>(2)</sup>	Argentina	72,0
Gas Natural Servicios SDG, S.A.	España	100,0
Gas Natural Servicios, S.A. de C.V.	México	71,8
Gas Natural Serviços, S.A.	Brasil	100,0
Gas Natural Soluciones, S.L.	España	100,0
Gas Natural Transporte SDG, S.L.	España	100,0
Gas Natural Vehicular del Norte Asociación en Participación	México	36,6
Gas Natural Vendita Italia, S.p.A.	Italia	100,0
Gas Natural, S.A. ESP	Colombia	59,1
Gas Navarra, S.A.	España	90,0
Gases de Barrancabermeja, S.A.	Colombia	32,2
Gasoducto del Río, S.A. de C.V.	México	100,0
GN West Africa, S.L.	España	40,0
GN Wind 2, S.L.	España	100,0
GN Wind 3, S.L.	España	100,0
GN Wind 4, S.L.	España	100,0
GN Wind 5, S.L.	España	100,0

SOCIEDAD	PAÍS	% DE PARTICIPACIÓN
GN Wind 6, S.L.	España	100,0
GN Wind Canarias, S.L.	España	100,0
GN Wind, S.L.	España	100,0
GNS Colombia Ltda.	Colombia	100,0
Holding Gas Natural, S.A.	España	100,0
Invergas, S.A. <sup>(2)</sup>	Argentina	72,0
ITAL.MECO, S.R.L.	Italia	100,0
Kromschroeder, S.A.	España	42,5
La Energía, S.A.	España	100,0
La Propagadora del Gas, S.A.	España	100,0
Lantarón Energía, S.L.	España	100,0
Los Castrios, S.A.	España	33,1
Mecogas, S.r.l.	Italia	100,0
Metragaz, S.A.	Marruecos	72,3
Molinos de la Rioja, S.A.	España	33,3
Molinos de Linares, S.A.	España	25,0
Molinos de Valdebezana, S.A.	España	59,7
Molinos del Cidacos, S.A.	España	50,0
Montouto 2000, S.A.	España	49,0
Natural Energy, S.A. <sup>(2)</sup>	Argentina	80,4
Natural Re, S.A.	Luxemburgo	100,0
Natural Servicios, S.A. <sup>(2)</sup>	Argentina	80,4
O Novo Aquilon S.L.	España	60,0
Oficina de Cambios de Suministrador, S.A. (OCSUM)	España	20,0
Parques Eólicos 2008-2012, S.L.	España	54,0
Petroleum, Oil & Gas España, S.A.	España	100,0
Pitta Costruzioni, S.P.A	Italia	100,0
Portal del Instalador, S.A.	España	85,0
Repsol-Gas Natural LNG, S.L.	España	50,0
Sagane, S.A.	España	100,0
Servicomfort Colombia, S.A.	Colombia	100,0
Sistemas de Administración y Servicios, S.A. de C.V. <sup>(2)</sup>	México	72,0
Sistemas Energéticos La Muela, S.A.	España	20,0
Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.L.	España	18,0
Sociedad de Tratamiento Hornillos, S.L.	España	94,0
Sociedad de Tratamiento La Andaya, S.A.	España	60,0
Torre Marenostrom, S.L.	España	45,0
Transnatural S.R.L. de México	México	35,9
Tratamiento Almazán, S.L.	España	90,0
Tratamiento Cinca Medio, S.L.	España	80,0
UTE GNS-Dalkia Energía	España	50,0
UTE La Energía, S.p.A.	España	100,0

- (1) El porcentaje de los derechos de voto que Gas Natural posee en cada una de las sociedades listadas es el mismo que el porcentaje de participación, salvo por lo que respecta a las sociedades Ecoeléctrica Holding Ltd. y Ecoeléctrica Limited, en las que el porcentaje de los derechos de voto de Gas Natural es superior al porcentaje de su participación en el capital social, siendo la Sociedad titular de un 47,5% del capital social y ostentado un 50% de los derechos de voto de cada una de estas sociedades.
- (2) Adicionalmente al porcentaje de participación indicado en la tabla, existe un compromiso de recompra de acciones, por los porcentajes que se indican en el apartado 6.1.1 del presente Documento de Registro, que también se asignan a la sociedad dominante a efectos de consolidación.
- (3) El 5 de marzo de 2009 se ha otorgado una escritura de fusión entre Gas Galicia SDG, S.A. y Gas Natural La Coruña, S.A., en virtud de la cual Gas Natural La Coruña, S.A. resulta absorbida por Gas Galicia SDG, S.A., que a fecha del presente Documento de Registro se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.

## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

### 8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

El saldo del inmovilizado material durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006 es el que se muestra a continuación (en millones de euros):

SALDO INMOVILIZADO MATERIAL	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b>Coste bruto</b>			
Terrenos y construcciones	248	249	220
Buques en régimen de arrendamiento financiero	433	433	352
Instalaciones de gas	9.208	8.760	8.164
Plantas de ciclos combinados	3.001	2.873	1.492
Parques de generación eólica	429	416	379
Exploración y desarrollo	123	112	116
Otro inmovilizado	475	594	486
Inmovilizado en curso	763	461	623
Total coste bruto	14.680	13.898	11.832
<b>Fondo de amortización</b>			
Construcciones	(71)	(68)	(62)
Buques en régimen de arrendamiento financiero	(66)	(51)	(39)
Instalaciones de gas	(3.757)	(3.454)	(3.110)
Plantas de ciclos combinados	(388)	(226)	(170)
Parques de generación eólica	(100)	(71)	(54)
Exploración y desarrollo	(46)	(42)	(37)
Otro inmovilizado	(264)	(281)	(254)
Total fondo de amortización	(4.692)	(4.193)	(3.726)
<b>Inmovilizado material neto</b>	<b>9.988</b>	<b>9.705</b>	<b>8.106</b>

Sin perjuicio de que algunos inmuebles del Grupo Gas Natural se encuentran gravados con determinadas afecciones fiscales, servidumbres, arrendamientos o cargas urbanísticas habituales en el tráfico jurídico, a la fecha del presente Documento de Registro, no existen cargas o gravámenes significativos sobre los bienes que integran el inmovilizado material al que se hace referencia en la presente sección.

#### *Terrenos y construcciones*

En el epígrafe terrenos y construcciones se incluyen básicamente locales administrativos y comerciales de acuerdo con el siguiente detalle:

TERRENOS Y CONSTRUCCIONES	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
España	134	137	124
Latinoamérica	37	38	28
Italia	5	5	5

TERRENOS Y CONSTRUCCIONES	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Otros	1	1	1
<b>Total neto</b>	<b>177</b>	<b>181</b>	<b>158</b>

Por otro lado, a 31 de diciembre de 2008, Gas Natural (como arrendataria) era parte de determinados contratos de arrendamiento de inmuebles, que suponen una renta anual por importe conjunto de 21 millones de euros.

#### *Instalaciones de gas*

En el epígrafe de instalaciones de gas se incluyen básicamente los siguientes activos:

INSTALACIONES DE GAS	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
España	3.836	3.678	3.530
Latinoamérica	1.020	1.132	1.126
Italia	595	496	398
<b>Total neto</b>	<b>5.451</b>	<b>5.306</b>	<b>5.054</b>

#### *Plantas de ciclos combinados*

En el epígrafe “Plantas de ciclos combinados” se incluyen básicamente los siguientes activos:

PLANTAS DE CICLOS COMBINADOS	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
España	1.499	1.554	1.191
México	1.005	982	-
Puerto Rico	109	111	131
<b>Total neto</b>	<b>2.613</b>	<b>2.647</b>	<b>1.322</b>

En España, las variaciones se deben a los nuevos ciclos que han entrado en funcionamiento. En cuanto a México, el incremento se debe a la adquisición de las centrales a finales del ejercicio 2007. En relación con Puerto Rico, se ha producido una disminución debido a la variación de los tipos de cambio dólar/euro.

Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, no se han producido variaciones significativas.

#### *Inmovilizado en curso*

En el epígrafe de inmovilizado en curso se incluyen básicamente las inversiones ligadas a los ciclos combinados en construcción. En el ejercicio 2008, el inmovilizado en curso incluye las inversiones en las plantas de ciclo combinado en Málaga cuya puesta en marcha se estima para el ejercicio 2009, y en el Puerto de Barcelona cuya puesta en marcha se estima para el ejercicio 2010, por importe total de 522 millones de euros. En el ejercicio 2007, el inmovilizado en curso incluye básicamente inversiones realizadas en los mismos conceptos, y ascienden a un total de 298 millones de euros (49 millones de euros a 31 de diciembre de 2006). A 31 de diciembre de 2006, el inmovilizado en curso recogía 374 millones de euros correspondientes a la planta de ciclo combinado de Plana del Vent.

## Líneas de actividad

La siguiente tabla muestra el desglose del inmovilizado material y el inmovilizado intangible (sin fondo de comercio) por líneas de actividad a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

(millones de euros)	31/12/2008	%	31/12/2007	%	31/12/2006	%
Distribución de gas	6.056	54,8	5.990	55,5	5.762	62,0
España	3.967	35,9	3.758	34,8	3.645	39,2
Latinoamérica	1.468	13,3	1.702	15,8	1.681	18,1
Italia	621	5,6	530	4,9	436	4,7
Electricidad	3.879	35,1	3.568	33,0	2.342	25,2
España	2.688	24,3	2.401	22,2	2.140	23,0
México	1.023	9,3	997	9,2	-	-
Puerto Rico	168	1,5	170	1,6	202	2,2
Gas	939	8,5	1.046	9,7	998	10,7
Up & Midstream	870	7,9	982	9,1	900	9,7
Mayorista y minorista	69	0,6	64	0,6	98	1,0
Otros	185	1,7	196	1,8	192	2,1
<b>Total</b>	<b>11.059</b>	<b>100,0</b>	<b>10.800</b>	<b>100,0</b>	<b>9.294</b>	<b>100,0</b>

A 31 de diciembre de 2008, el conjunto del inmovilizado material y activos intangibles (sin fondo de comercio) incluye inmovilizaciones en curso por importe de 770 millones de euros, de los que 603 millones corresponden a la actividad de electricidad (construcción de plantas de ciclo combinado y parques eólicos), 66 millones a Latinoamérica y 46 millones a Up + Midstream. La actividad de distribución de gas, con un 54,8%, sigue representando la mayor parte del total de inmovilizado material y activos intangibles netos de Gas Natural.

## Inmovilizado material a 31 de diciembre de 2008

La siguiente tabla muestra el movimiento en las diferentes cuentas de inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones durante el ejercicio 2008:

	Terrenos y construcciones	Buques en régimen de arrendamiento financiero	Instalaciones de gas	Plantas de ciclos combinados	Parques de generación eólica	Exploración y desarrollo	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en curso	Total
<b>A 31/12/2007</b>									
Coste bruto	249	433	8.760	2.873	416	112	594	461	13.898
Fondo de amortización	(68)	(51)	(3.454)	(226)	(71)	(42)	(281)	-	(4.193)
<b>Valor neto contable a 1/1/2008</b>	<b>181</b>	<b>382</b>	<b>5.306</b>	<b>2.647</b>	<b>345</b>	<b>70</b>	<b>313</b>	<b>461</b>	<b>9.705</b>
Inversión	10	-	560	48	2	14	21	413	1.068
Desinversión	(2)	-	(12)	-	(1)	-	(2)	(1)	(18)
Dotación a la amortización	(8)	(15)	(395)	(145)	(22)	(4)	(33)	-	(622)
Diferencias de conversión	(1)	-	(177)	60	-	1	-	(10)	(127)
Combinaciones de negocio	-	-	56	-	-	-	-	-	56

	Terrenos y construcciones	Buques en régimen de arrendamiento financiero	Instalaciones de gas	Plantas de ciclos combinados	Parques de generación eólica	Exploración y desarrollo	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en curso	Total
Reclasificaciones y otros	(3)	-	113	3	5	(4)	(88)	(100)	(74)
<b>A 31/12/2008</b>									
Coste bruto	248	433	9.208	3.001	429	123	475	763	14.680
Fondo de amortización	(71)	(66)	(3.757)	(388)	(100)	(46)	(264)	-	(4.692)
<b>Valor neto contable</b>	<b>177</b>	<b>367</b>	<b>5.451</b>	<b>2.613</b>	<b>329</b>	<b>77</b>	<b>211</b>	<b>763</b>	<b>9.988</b>

### Política de seguros

Es política de Gas Natural mitigar los riesgos operacionales mediante la contratación de pólizas de seguros cuando así se estime necesario. Las coberturas normalmente contratadas amparan los daños materiales a los activos propios o de terceros, lucros cesantes derivados de estos daños, así como posibles daños personales y morales causados a terceros. Gas Natural considera que el nivel de cobertura de seguros existente se adecúa a los riesgos inherentes del negocio que desarrolla.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, los gastos del Grupo Gas Natural en aportaciones a primas de seguros han ascendido a 39,5 millones de euros (35,3 millones de euros en el ejercicio 2007 y 31,4 millones de euros en el ejercicio 2006).

Asimismo cabe destacar que Gas Natural tiene su propia compañía de reaseguros, Natural Re, S.A. Dicha compañía, que está totalmente integrada en la gestión de riesgos de Gas Natural, es utilizada como vehículo para centralizar globalmente la contratación y gestión de las coberturas de los riesgos operacionales del Grupo en todo el mundo.

### 8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

A partir del año 2002, ha tenido lugar la incorporación al ordenamiento jurídico español de una serie de directivas comunitarias que pueden afectar a la actividad de Gas Natural, ya que limitan la emisión de agentes contaminantes a la atmósfera procedentes de grandes instalaciones de combustión en España. Entre dichas directivas cabe destacar la Directiva de Comercio de Derechos de Emisión (Directiva 2003/87/CE) y las Directivas de Control Integrado de la Contaminación y Limitación de Emisiones de Grandes Instalaciones de Combustión (Directivas 96/61 y 2001/80/CE).

En cuanto a la Directiva de Comercio de Derechos de Emisión, el Real Decreto Ley 5/2004, de 27 de agosto, regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y ha sido modificado por la Ley 1/2005, de 9 de marzo. La primera asignación de derechos individualizada se realizó por medio del Real Decreto 1866/2004, que aprobó el Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión para el periodo 2005-2007. Para el segundo periodo, el correspondiente a los años 2008-2012, la asignación se ha llevado a cabo por medio del Real Decreto 1370/2006, de 24 de noviembre, que Aprueba el Plan Nacional de Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero, 2008-2012.

Con arreglo al Segundo Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión (que establece la asignación de derechos de forma gratuita), Gas Natural pasa de tener asignados 13.435.065 derechos de emisión para el período 2005-2007 (correspondiendo 1 derecho a 1 tonelada de CO<sub>2</sub>), a 14.199.450 derechos de emisión para el período 2008-2012, lo que supone un descenso del 37% en términos anuales.

Las operaciones que se llevaron a cabo durante la Fase I (esto es, el período 2005-2007) y las

previstas para las centrales de ciclo combinado de Gas Natural en la Fase II (esto es, el período 2008-2012), arrojan unas emisiones superiores a la cantidad de derechos asignados, por lo que en el período 2005-2007 la Sociedad se vio obligada a adquirir derechos en el mercado, por importe de 6 millones de euros (464 miles de derechos de emisión). En 2008 ya se han efectuado las compras en el mercado correspondientes al déficit anual con un impacto económico de 60 millones de euros (3.464 miles de toneladas de derechos de emisión), siendo previsible que en el resto del periodo de la Fase II la Sociedad se vea obligada a efectuar ulteriores compras, sin que a fecha del presente Documento de Registro pueda preverse sin embargo el coste total de los mismos.

Contablemente, los derechos de emisión adquiridos sin contraprestación se valoran por su valor nominal, y los adquiridos se valoran al coste de adquisición. En caso de que Gas Natural no tenga los derechos suficientes para cumplir sus cuotas de emisión, se registra en provisiones el déficit valorado al coste de adquisición para los derechos comprados, y al valor razonable para los derechos pendientes de compra en la fecha de presentación de los estados financieros.

Desde la implantación de la Directiva de Comercio de Derechos de Emisión, Gas Natural ha participado en los mercados internacionales de contratación de derechos EUA y créditos CER, tanto bilateralmente como en las bolsas más líquidas, realizando las operaciones de compra de derechos más idóneas para su negocio. Por otro lado, Gas Natural está desarrollando diversos proyectos enmarcados dentro de los Mecanismos de Desarrollo Limpio, fundamentalmente en Latinoamérica, que contribuirán a diversificar la cartera global de cobertura.

La Directiva 96/61/CE, ha sido desarrollada mediante la Ley 16/2002 de 1 de Julio de Prevención y Control Integrado de la Contaminación (IPPC) que tiene por objeto evitar o, cuando ello no sea posible, reducir y controlar la contaminación de la atmósfera, del agua y del suelo, mediante el establecimiento de un sistema de prevención y control integrados de la contaminación, con el fin de alcanzar una elevada protección del medio ambiente en su conjunto.

Asimismo, el Real Decreto Legislativo 1/2008, de 11 de enero, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Evaluación de Impacto Ambiental de proyectos, tiene como objeto definir el marco jurídico aplicable y asegurar la integración de los aspectos ambientales mediante la Evaluación de Impacto Ambiental, que debe contemplar y valorar los efectos de un proyecto y, todo ello, asegurando la participación de las personas interesadas.

Existe además un amplio desarrollo normativo tanto autonómico como local en coherencia con la legislación anterior y aplicable en el ámbito de las respectivas competencias y que afectan al desarrollo de los distintos proyectos del Grupo de ejecución de instalaciones, tanto de transporte y distribución, como instalaciones singulares entre las que destacan las de regasificación o las de generación eléctrica. En concreto, las actuaciones medioambientales (excluyendo la compra de derechos de emisión) han supuesto unas inversiones de 46 millones de euros durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008.

## **9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO**

### **9.1 Situación financiera**

**En la medida en que no figure en otra parte del presente Documento de Registro, describir la situación financiera del emisor, los cambios de esa situación financiera y los resultados de las operaciones para cada año y para el periodo intermedio, del que se requiere información financiera histórica, incluidas las causas de los cambios importantes de un año a otro de la información financiera, de manera suficiente para tener una visión de conjunto de la actividad de emisor**

Ver mayor detalle en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro.

## 9.2 Resultados de explotación

### 9.2.1 **Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos**

A continuación se exponen los factores que afectan de un modo más significativo a los resultados de explotación de Gas Natural en el desarrollo de sus distintas líneas de actividad:

#### (i) *Marco regulatorio*

El negocio de distribución de gas natural, que representó, respectivamente, el 63,2%, el 56,6% y el 52,6% de los resultados de explotación en los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008, es una actividad regulada en todos los países en los que Gas Natural opera. Los ingresos y la rentabilidad de la actividad de distribución de Gas Natural están, en gran medida, determinados por las tarifas y retribuciones fijadas periódicamente por la autoridad gubernamental de cada país.

En el caso de España, donde el negocio de distribución de gas natural de la Sociedad representó respectivamente, el 41,7%, el 36,5% y el 31,9% de los resultados de explotación durante los ejercicios 2006, 2007 y 2008, el sistema económico integrado del sector del gas natural establecido en 2002 está diseñado para remunerar y asegurar la recuperación de la inversión realizada en la red de gasoductos así como los costes necesarios para llevar a cabo las actividades de distribución con los ingresos obtenidos por el sistema mediante la facturación de peajes y cánones. Esta retribución de la distribución se actualiza anualmente teniendo en cuenta el incremento de actividad, clientes y ventas y el coste de vida, todo ello corregido por unos factores de eficiencia exigidos. La retribución de la distribución en España se ha incrementado en los últimos años siguiendo el citado sistema de cálculo, aumentando un 5,2% en 2008 con respecto al ejercicio 2007, y un 5,4% en 2007 con respecto al ejercicio 2006.

Asimismo, el marco regulatorio tiene un impacto significativo en las actividades de distribución y suministro tanto de gas natural como de electricidad del Grupo. En el caso de España, los precios respecto de las actividades de suministro de gas y electricidad se han liberalizado. De hecho, a partir del 1 de julio de 2008 ha desaparecido completamente la tarifa de gas (bajo la que se suministraba el mercado a tarifa o regulado, con influencia significativa en el segmento doméstico-comercial) y se ha introducido la denominada tarifa de último recurso. Dicha tarifa de último recurso está destinada al segmento doméstico, habiéndose establecido un máximo de consumo anual decreciente para beneficiarse de la misma. El mismo proceso está previsto en el sector eléctrico en España a partir del 1 de enero de 2009.

Los anteriores cambios del marco regulatorio, así como cualquier modificación futura, podrían tener un impacto significativo en los resultados de explotación de Gas Natural en los ejercicios futuros. Adicionalmente, se prevé que la adquisición y posterior integración con Unión Fenosa (que se describe en el apartado 12.2 del presente Documento de Registro), incrementa proporcionalmente la exposición del Grupo Gas Natural a los cambios regulatorios en el sector de la electricidad en España y el resto de países donde opera el Grupo Unión Fenosa.

#### (ii) *Precios del crudo y de gas natural*

Los cambios en los precios de referencia internacionales del crudo, sus derivados y del gas natural afectan de forma significativa a los ingresos de Gas Natural. El precio de referencia del barril de crudo Brent alcanzó una media de 97,26 dólares en 2008, frente a los 72,39 dólares en 2007, mientras que el deterioro generalizado de la situación económica ha corregido bruscamente el precio del crudo, situándose durante el último trimestre de 2008 en 55,48 dólares (*fuentes: BP Trading*

*conditions update* – “*Crude oil and natural gas markets archive*”). Adicionalmente, la evolución de la situación política a nivel mundial, en especial en Oriente Medio, el resultado de las reuniones de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, así como conflictos significativos como el de Irak, son factores generadores de incertidumbre al ser susceptibles de impactar al suministro de crudo y a los precios del petróleo. La volatilidad del crudo y de sus derivados afecta a los resultados de explotación de Gas Natural, debido a la práctica común en el sector de indexar los contratos de compraventa de gas natural a los precios de referencia del crudo.

Gas Natural gestiona de forma prudente los resultados relacionados con sus actividades de comercialización de gas, tratando de inmunizarlos a la evolución del escenario energético. No obstante, en entornos especialmente volátiles como el actual, Gas Natural puede encontrarse con limitaciones en la gestión de evoluciones bruscas del escenario energético, pudiendo tener un impacto significativo negativo sobre los resultados de explotación.

La variación del precio del gas natural puede tener también un efecto negativo sobre los resultados de explotación ligados a la actividad de electricidad. La variación del coste de generación eléctrica puede no resultar compensado, total o parcialmente, por un aumento correlativo del precio de la electricidad en el mercado mayorista español.

### **(iii) Tipos de interés y tipos de cambio**

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos de efectivo de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, por lo que afectan tanto al patrimonio como al resultado respectivamente. A 31 de diciembre de 2008, la deuda a tipo fijo supone el 73,3% de la deuda total del Grupo Gas Natural, siendo el restante 26,7% deuda a tipo variable. La deuda a tipo variable de Gas Natural está sujeta a la aplicación de los tipos de interés, y podría verse afectada principalmente por las fluctuaciones en el *Europe Interbank Offered Rate* (EURIBOR), el *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) y los tipos de referencia en México (TIIE), Brasil (CDI), Colombia (DTF) y Argentina (BADLAR), y Gas Natural procura reducir su exposición a las fluctuaciones en los tipos de interés que afectan a su deuda a tipo variable mediante la contratación de deuda a tipo fijo o bien utilizando instrumentos de cobertura.

Los ingresos y rentabilidad de Gas Natural están, en una medida significativa, denominados en moneda distinta al euro, la moneda en que Gas Natural elabora sus estados financieros. Con fecha 31 de diciembre de 2008, el 25% del importe neto de la cifra de negocios del Grupo Gas Natural y el 24% de los activos de explotación del Grupo Gas Natural está atribuido a sociedades filiales del Grupo que operan con monedas distintas al euro. En consecuencia, las fluctuaciones en los tipos de cambio entre el euro y las monedas locales de los mercados en los que Gas Natural opera, en particular el dólar americano, el peso argentino, el real brasileño, el peso colombiano, el peso mexicano y el dirham marroquí, así como las fluctuaciones en los tipos de cambio entre el euro y el dólar americano, moneda en la que están denominadas y al que se indexan las obligaciones de compra de gas, afectan al importe de la cifra neta de negocios consolidada de las operaciones del Grupo Gas Natural registrado en euros.

### **(iv) Estacionalidad**

La demanda de gas natural tiene un carácter estacional. Normalmente las operaciones de suministro y comercialización de gas en Europa experimentan una demanda superior durante los meses más fríos de octubre a marzo, y una demanda inferior durante los meses más cálidos de abril a septiembre. Esta estacionalidad es compensada en parte con la creciente demanda de gas natural para uso industrial, que normalmente es más estable en términos interanuales, y por la generación de electricidad durante los meses más cálidos. Por el contrario, la demanda de electricidad tiende a ser más alta durante los meses de verano en España, en especial en julio y agosto, y por consiguiente los

ingresos de la actividad de electricidad suelen ser más altos durante el verano. Lo anterior puede implicar que el importe neto de la cifra de negocio y los resultados de explotación de Gas Natural sean superiores en el primer y cuarto trimestre respecto al segundo y tercer trimestre.

Asimismo, cabe destacar que los resultados de explotación también dependen del nivel de precipitaciones en España. En general, en los años en que las precipitaciones medias descienden significativamente en España, las plantas de generación de electricidad de ciclo combinado aumentan su actividad para compensar la caída de productividad de la generación hidroeléctrica, de lo que se deriva un aumento en la demanda de gas así como unos precios más altos de la electricidad en el mercado mayorista.

(v) **Factores que afectan a la comparabilidad entre los resultados de explotación históricos**

La comparabilidad entre los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 queda limitada por los siguientes factores:

- **Electricidad.** Como se describe con más detalle en el apartado 6.1 del presente Documento de Registro, el pasado 27 de diciembre de 2007 se hizo efectiva la adquisición por el Grupo Gas Natural de cinco centrales de ciclo combinado en México (con una potencia total de 2.233 MW) a las sociedades EDF y Mitsubishi.

De conformidad con las explicaciones contenidas en la Nota 32 de las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, el precio total de compra se elevó a 1.010 millones de euros, siendo el valor razonable asignado a los activos netos adquiridos de 923 millones de euros, con un fondo de comercio de 87 millones de euros. El valor razonable del inmovilizado material se determinó en base al valor actual de los flujos de efectivo esperados por los contratos de cesión de capacidad de generación de energía eléctrica y compraventa de energía con la Comisión Federal de Electricidad de México. Estos contratos tienen una duración de 25 años a partir de la fecha de entrada en operación comercial de cada una de las plantas. El fondo de comercio es atribuible a la alta rentabilidad del negocio adquirido y a los beneficios y sinergias que se preveía que surgieran como consecuencia de la adquisición e integración en Gas Natural.

La adquisición de activos de generación en México dio lugar a un aumento de la deuda neta total consolidada en el cuarto trimestre de 2007, situando la deuda financiera neta, a fin de 2007, en 3.689 millones de euros, de lo que resulta un ratio de endeudamiento del 36,5% y una cobertura financiera de 10,1 veces. Los resultados de explotación atribuibles a las centrales de ciclo combinado adquiridas y el efecto del incremento de la deuda financiera neta se encuentran reflejados en las cuentas anuales consolidadas del grupo Gas Natural para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, pero no tuvieron impacto en las cuentas de resultados consolidadas del grupo Gas Natural para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 2007, ya que su incorporación a los resultados consolidados de Gas Natural por integración global se realiza desde el 31 de diciembre de 2007.

- **Adquisición del 14.71% del capital de Unión Fenosa.** Como se describe con mayor detalle en los apartados 12.2 y 22.1 del presente Documento de Registro, durante el ejercicio 2008 se han producido las adquisiciones de acciones de Unión Fenosa que se detallan a continuación:
  - (a) el 30 de julio de 2008 Gas Natural y ACS 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 45,306% de sus derechos de voto, por un precio en efectivo de 18,33 euros por acción. De conformidad con lo dispuesto en dicho contrato, el 6 de agosto de 2008 Gas Natural adquirió inicialmente la propiedad de 91.403.796 acciones, representativas de un 9,99%

de los derechos de voto de Unión Fenosa, por un precio en efectivo de 1.675,4 millones de euros.

- (b) el 12 de diciembre de 2008, Gas Natural, por una parte, y 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, que se transmitieron en dicha fecha por un precio efectivo de 18 euros por acción, lo que supone un importe de 776 millones de euros, con pago aplazado. De conformidad con el referido contrato, la transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008, habiéndose producido el 3 de marzo de 2009 el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350 millones de euros, y habiéndose acordado que el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

La participación representativa del 9,99% de Unión Fenosa que Gas Natural adquirió en virtud del contrato suscrito con ACS y la totalidad de las acciones adquiridas en virtud del contrato suscrito con Caixanova, referidos, respectivamente, en los apartados (a) y (b) anteriores, se han registrado como activos financieros disponibles para la venta. No obstante, las restantes acciones representativas del 35,316% del capital de Unión Fenosa pendientes de adquisición bajo el contrato suscrito con ACS a 31 de diciembre de 2008 y las demás acciones que se adquieran como resultado de la liquidación de la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones actualmente en curso, no se ha registrado como un instrumento financiero en el balance a 31 de diciembre de 2008.

Tras las adquisiciones mencionadas en los apartados (a) y (b) anteriores, la deuda financiera neta de Gas Natural se situó, a fin de 2008, en 4.913 millones de euros (con un incremento del 33,2% respecto al ejercicio anterior, de lo que resulta un ratio de apalancamiento del 42,2% y una cobertura financiera de 9,7 veces (calculado como EBITDA / Coste Financiero Neto sin incluir el resultado por enajenaciones de instrumentos financieros). El efecto del mencionado incremento en la deuda financiera neta consolidada del Grupo Gas Natural se encuentra reflejado en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Gas Natural para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, pero no tuvo impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Gas Natural para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 2007.

- *Liberalización del sector gasista en España.* La Ley 12/2007, que modificó la Ley del Sector de Hidrocarburos, completó la liberalización del sector gasista en España, siguiendo las directrices establecidas por la normativa comunitaria (Directivas 2003/55/CE, de 26 de junio, y 98/30/CE, de 22 de junio). El procedimiento liberalizador del sector se ha visto reforzado de forma sustancial con la desaparición desde el 1 de julio de 2008 del suministro regulado a tarifa por las empresas distribuidoras y la consiguiente obligación de todos los consumidores de participar en el mercado liberalizado (aunque como ya se ha expuesto se ha mantenido una tarifa de último recurso para los consumidores de menor volumen). De conformidad con lo anterior, desde el 1 de julio de 2008 las ventas de gas natural en España se asignan al segmento Mayorista y Minorista. Por tanto, el desglose de los resultados de explotación por segmentos correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008 no resulta completamente comparable con dicho desglose para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006 o 2007, o de ejercicios futuros.

***(vi) Factores que afectan a la comparabilidad con los resultados de explotación futuros***

La comparabilidad entre los estados financieros objeto de análisis en el presente Documento de Registro con los estados financieros futuros queda limitada por los siguientes factores:

- *Adquisición de, e integración con, Unión Fenosa.* La finalidad perseguida por Gas Natural con la adquisición de las acciones de Unión Fenosa que se describe en el apartado 12.2 del presente Documento de Registro es la integración de Unión Fenosa en el grupo de Gas Natural desde la perspectiva operativa. Dicha integración operativa de los grupos a los que pertenecen Gas Natural y Unión Fenosa previsiblemente conllevará una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes. A la fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural no ha 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 es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la mencionada oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, y a estos efectos ha iniciado ya los trabajos preparatorios oportunos. En caso de acordarse una fusión entre ambas, Gas Natural será previsiblemente la sociedad absorbente.

Tras la liquidación de la mencionada oferta, los resultados operativos y financieros del Grupo Gas Natural se integrarán plenamente con los del Grupo Unión Fenosa, afectando a la comparabilidad de los resultados de explotación futuros con los resultados de explotación de los ejercicios que se analizan en el presente Documento de Registro. El Módulo de Información Financiera Pro-forma que se incluye como Anexo V al presente Documento de Registro facilita información acerca de cómo las operaciones del Grupo Unión Fenosa podrían haber afectado al balance de situación consolidado del Grupo Gas Natural para el ejercicio 2008, en el caso de que la adquisición del Grupo Unión Fenosa se hubiera perfeccionado el 31 de diciembre de 2008, y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Gas Natural para el ejercicio 2008, en el caso de que la adquisición del Grupo Unión Fenosa se hubiera perfeccionado con fecha 1 de enero de 2008.

Adicionalmente a lo anterior, los factores que actualmente afectan a los resultados de explotación del Grupo Unión Fenosa, así como cualesquiera otros factores que pudieran manifestarse como consecuencia de la integración desde la perspectiva operativa del Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa, serán parte de los factores que afectarán a los resultados de explotación del Grupo Combinado.

- *Financiación de la oferta pública de adquisición sobre Unión Fenosa:* Tal como se describe con detalle en el apartado 10.3 siguiente, al objeto de financiar la adquisición del capital social de Unión Fenosa, Gas Natural ha suscrito un contrato de financiación sujeto a derecho español denominado *Credit Facilities Agreement*, por importe total de 18.260 millones de euros.

Por otro lado, una parte significativa de los flujos de efectivo del Grupo Gas Natural deben utilizarse para cumplir con obligaciones de pago bajo los términos del mencionado contrato de financiación. Los costes de dicha financiación pueden incrementarse (hasta ciertos límites acordados) por los *mandated lead arrangers (MLAs)* si lo consideran necesario para mejorar las perspectivas de una sindicación exitosa. Como consecuencia de las actuales condiciones adversas en el mercado de crédito, ya se ha producido un incremento parcial en los márgenes y comisiones, y no se puede asegurar que no se requieran incrementos adicionales para mejorar las perspectivas de sindicación. Adicionalmente, los márgenes de la financiación están vinculados a la calificación crediticia a largo plazo (*long-term rating*) de Gas Natural, de manera que una degradación de la calificación crediticia implicaría un incremento de los márgenes. Cualesquiera incrementos adicionales en los márgenes y/o comisiones tendrían un impacto negativo en los flujos de caja disponibles y en los resultados del Grupo Gas Natural en la medida en que no se pudieran contrarrestar dichos incrementos por una reducción del Euribor al que los márgenes están vinculados.

Adicionalmente, los tramos A1, D1, A2 y D2 de la financiación, con un importe principal total de en torno a 12.078 millones de euros, deben repagarse por completo en o antes del 6 de febrero de 2010. Sin embargo, Gas Natural tiene la opción de extender por un año las fechas de vencimiento de los tramos A2 y D2 (con un importe total conjunto de 6.039 millones de euros)

mediante la aceptación de un incremento del 0,10% del margen de dichos tramos. Se pretende que los tramos A1, D1, A2 y D2 sean repagados mediante el efectivo generado por las operaciones ordinarias, los fondos obtenidos de la ampliación de capital objeto del presente Documento de Registro, la emisión de instrumentos de deuda en el mercado y la venta de activos. A fecha del presente Documento de Registro no es posible predecir con certeza el impacto que dichas circunstancias tendrán en los resultados o situación financiera del Grupo Gas Natural.

### ***(vii) Tendencias***

#### *Impacto de la liberalización del mercado español del gas*

La liberalización del mercado del gas natural en España ha tenido como resultado la migración de consumidores del mercado regulado al mercado liberalizado, así como una pérdida de cuota de mercado en las actividades de comercialización de gas.

Desde el 1 de enero de 2003, todos los consumidores de gas natural pueden elegir entre continuar en el mercado regulado, comprando gas natural a su distribuidor local, o cambiar al mercado liberalizado y comprar gas natural a cualquier comercializador. Esta estructura de mercado ha tenido como resultado un traspaso significativo de las ventas de gas de los distribuidores de gas a los comercializadores.

Según la CNE, el porcentaje de ventas de gas natural en el mercado regulado español con respecto al total de ventas de gas natural en España descendió de un 14,2% en 2006 a un 4,3% en 2008. Según la CNE, las ventas de gas natural en el mercado regulado español alcanzaron los 19.353 GWh en 2008, frente a los 47.084 GWh en 2007 y los 55.493 GWh en 2006, mientras que las ventas de gas natural en el mercado liberalizado español alcanzaron los 431.763 GWh en 2008, frente a los 360.580 GWh en 2007 y los 336.127 GWh en 2006. Debido a la intensa competencia en el mercado liberalizado español de gas, la cuota de mercado de Gas Natural se ha reducido al 43,7% en el año 2008 con respecto al 46,5% en 2007, según la Comisión Nacional de Energía (“Informe anual 2007-2008” e “informe trimestral de supervisión del mercado minorista 4º trimestre 2008”). Por su parte, la cuota de mercado de Gas Natural en el mercado regulado español, según la Comisión Nacional de Energía, ha pasado del 87,08% en 2007 al 81,7% en 2008.

A partir del 1 de julio de 2008, ha desaparecido definitivamente el mercado regulado, por lo que todos los clientes están siendo suministrados en el mercado liberalizado. Aquellos clientes domésticos que no hayan elegido libremente empresa comercializadora están siendo suministrados por las denominadas “comercializadoras de último recurso”, bajo unos precios máximos establecidos por el Gobierno que se denominan “tarifa de último recurso”.

#### *Incremento en el volumen de gas natural en España, aunque con tasas de crecimiento cada vez menores*

La demanda de gas natural ha crecido en España en 2008 y 2007, debido principalmente al aumento de capacidad de generación de electricidad de las centrales de ciclo combinado, a la expansión de la red de gasoductos de gas natural, así como al crecimiento económico general. Según Sedigás, la demanda de gas natural ha aumentado desde 391 TWh en 2006 a 408 TWh en 2007, y a 448,9 TWh en 2008. Asimismo, según Sedigás, la demanda de gas natural de las centrales de ciclo combinado aumentó desde los 135 TWh en 2006 a 142 TWh en 2007 y a 188 TWh en 2008. La demanda de las centrales de ciclo combinado ha sido el factor determinante para el crecimiento de la demanda total de gas en España en 2008, año en el que el consumo de gas para generación eléctrica representa un 41,8% del total.

### *Mayor crecimiento en Latinoamérica*

Las actividades de distribución de Gas Natural en Latinoamérica han crecido a ritmos proporcionalmente superiores a los correspondientes a las actividades de distribución en España durante los ejercicios analizados en el presente Documento de Registro. En el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, el importe neto de la cifra de negocio de la actividad de distribución de gas en Latinoamérica aumentó en un 43,3%, hasta alcanzar la cifra de 2.531 millones de euros, frente a los 1.766 millones de euros en 2007. Por lo que respecta a la actividad de distribución en España, el importe neto de la cifra de negocios descendió 405 millones de euros, esto es, un 19,1%, hasta los 1.711 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, frente a los 2.116 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007.

Tal incremento proporcionalmente superior en el importe neto de la cifra de negocio de la actividad de distribución en Latinoamérica se debe fundamentalmente a una expansión más rápida de la actividad de distribución en Latinoamérica, que se deriva con carácter general de una más baja penetración proporcional del gas natural y una rápida expansión de la red de clientes del Grupo en dicho continente.

### *Mayor contribución de la actividad de electricidad y liberalización del sector eléctrico en España*

Una vez se produzca la consolidación de Unión Fenosa en el Grupo Gas Natural, tras la liquidación de la oferta pública de adquisición sobre las acciones de dicha sociedad, la contribución de la actividad de electricidad a los resultados operativos y financieros del Grupo Gas Natural se incrementará notablemente, tanto en la península ibérica como en Latinoamérica. Como resultado de lo anterior, los factores que actualmente afectan a la generación, distribución y comercialización de electricidad en las jurisdicciones en que opera el Grupo Unión Fenosa tendrán un impacto proporcionalmente mayor que el que actualmente tienen en los resultados del Grupo Gas Natural. Adicionalmente, la administración española ha anunciado sus intenciones de liberalizar el sector eléctrico en una medida similar a la liberalización del sector del gas que ha tenido lugar en España en los últimos años. Dicha liberalización (que implicará el traspaso de clientes del mercado regulado actual al mercado liberalizado) implicará un incremento notable de la competencia en el mercado de la electricidad.

## **9.2.2 Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios**

A continuación se describen las principales magnitudes de la Cuenta de Resultados Consolidada correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006, debidamente desglosadas por líneas de actividad. En particular, se explican las variaciones de las principales magnitudes por líneas de actividad en los periodos 2008-2007 y 2007-2006.

### **Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007**

Las siguientes tablas muestran el importe neto de cifra de negocios y los resultados de explotación por actividades correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

#### **Importe neto de cifra de negocios**

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>% s/ total</b>	<b>2007</b>	<b>% s/ total</b>	<b>Variación 2008/2007 (%)</b>
Distribución de gas	4.406	32,5	4.033	40,0	9,2
España	1.711	12,6	2.116	21,0	(19,1)

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>% s/ total</b>	<b>2007</b>	<b>% s/ total</b>	<b>Variación 2008/2007 (%)</b>
Latinoamérica	2.531	18,7	1.766	17,5	43,3
Italia	164	1,2	151	1,5	8,6
Electricidad	2.718	20,1	1.271	12,6	113,8
España	1.898	14,0	1.127	11,2	68,4
México	671	5,0	-	-	-
Puerto Rico	149	1,1	144	1,4	3,5
<i>Up &amp; Midstream</i>	284	2,1	259	2,6	9,7
Mayorista y minorista	8.220	60,7	6.037	59,8	36,2
Otros	167	1,2	154	1,5	8,4
Ajustes de consolidación	(2.251)	(16,6)	(1.661)	(16,5)	35,5
<b>Total</b>	<b>13.544</b>	<b>100,0</b>	<b>10.093</b>	<b>100,0</b>	<b>34,2</b>

### Resultados de explotación

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>% s/ total</b>	<b>2007</b>	<b>% s/ total</b>	<b>Variación 2008/2007 (%)</b>
Distribución de gas	944	52,6	887	56,6	6,4
España	573	31,9	572	36,5	0,2
Latinoamérica	363	20,2	313	20,0	16,0
Italia	8	0,4	2	0,1	-
Electricidad	331	18,5	236	15,0	40,3
España	262	14,6	195	12,4	34,4
México	34	1,9	-	-	-
Puerto Rico	35	2,0	41	2,6	(14,6)
<i>Up &amp; Midstream</i>	136	7,6	106	6,8	28,3
Mayorista y minorista	438	24,4	428	27,3	2,3
Otros	(55)	(3,1)	(90)	(5,7)	(38,9)
<b>Total</b>	<b>1.794</b>	<b>100,0</b>	<b>1.567</b>	<b>100,0</b>	<b>14,5</b>

A continuación se muestra un breve detalle de la evolución de los resultados de explotación por líneas de actividad del Grupo Gas Natural durante los periodos arriba indicados:

### DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la distribución en España para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	1.711	2.116	(19,1)
Aprovisionamientos	(375)	(827)	(54,7)
Gastos de personal, neto	(73)	(56)	30,4

Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(377)	(370)	1,9
<b>Ebitda</b>	<b>886</b>	<b>863</b>	<b>2,7</b>
Dotación a la amortización	(303)	(285)	6,3
Dotación a provisiones	(10)	(6)	66,7
<b>Resultado de explotación</b>	<b>573</b>	<b>572</b>	<b>0,2</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios descendió 405 millones de euros, esto es, un 19,1%, hasta los 1.711 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 2.116 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este descenso se debe fundamentalmente a una reducción del 63,0% en el volumen de ventas de gas suministrado a tarifa tras la finalización del sistema de suministro de gas a tarifa el 30 de junio de 2008, tal como se explica detalladamente en los apartados 5.1.5 y 6.1 del presente Documento de Registro. Este descenso se ve parcialmente contrarrestado por un aumento del 9,9% de las ventas de servicios de acceso de terceros a la red (ATR).
- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos descendió a 452 millones de euros, esto es, un 54,7%, hasta alcanzar los 375 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 827 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este descenso se debe fundamentalmente a una reducción en las compras de gas natural de la Sociedad en línea con la demanda decreciente en el mercado regulado en España y a la finalización del sistema de suministro a tarifa.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación ascienden en el ejercicio 2008 a 573 millones de euros, lo que supone un ligero incremento del 0,2% respecto a los 572 millones de euros del ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los factores descritos anteriormente. El resultado de explotación representó el 33,5% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de distribución en España en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 y el 27,0% en 2007. Como consecuencia del traspaso de clientes al mercado liberalizado y el abandono del sistema de suministro a tarifa durante el ejercicio 2008 se redujeron las compras de gas natural de la Sociedad. Las ventas de servicios de acceso de terceros a la red se vieron incrementadas en 2008, resultando en un aumento del margen de explotación en el periodo, debido a los menores costes de aprovisionamiento asociados al acceso de terceros a la red respecto a las ventas de gas natural a tarifa. Esta reducción de los aprovisionamientos se ha visto parcialmente contrarrestada por un incremento en los costes de personal (reflejando el incremento de las indemnizaciones pagadas), por los costes de amortización y depreciación (reflejando las inversiones realizadas en el periodo anterior) así como por otros aumentos marginales.

## DISTRIBUCIÓN EN LATINOAMÉRICA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la distribución en Latinoamérica para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	2.531	1.766	43,3

Aprovisionamientos	(1.814)	(1.112)	63,1
Gastos de personal, neto	(66)	(61)	8,2
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(184)	(168)	9,5
<b>Ebitda</b>	<b>467</b>	<b>425</b>	<b>9,9</b>
Dotación a la amortización	(94)	(94)	-
Dotación a provisiones	(10)	(18)	(44,4)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>363</b>	<b>313</b>	<b>16,0</b>

(1) Incluye las partidas “otros gastos de explotación” y “otros ingresos de explotación”.

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2008 registra un crecimiento de 765 millones de euros (43,3%), alcanzando los 2.531 millones de euros con respecto a los 1.766 millones de euros del ejercicio 2007. Ello se debe fundamentalmente a:
  - un incremento del 64,0%, de las ventas de gas en unidades físicas (incluyendo las ventas de gas y las ventas de servicios de acceso de terceros a red (ATR) en GWh) en Brasil, que representaron un 36,4% del total de las ventas de gas en unidades físicas en Latinoamérica en 2008, debido al aumento de las ventas al mercado de generación de electricidad fomentadas por el Gobierno federal debido a la baja hidraulicidad, lo que contribuyó a una menor producción de energía por parte de las plantas de generación hidroeléctrica y la aplicación de ajustes inflacionarios a las tarifas aplicables;
  - un incremento del 6,7% en la actividad de distribución de gas en Colombia en unidades físicas, que representó un 8,0% del importe total de las ventas de gas en Latinoamérica en el ejercicio 2008, debido a un aumento de las ventas al sector residencial (como reflejo del aumento de la base de clientes de la Sociedad) y un mayor desarrollo del mercado de gas vehicular; y
  - un ligero incremento del 1,2% de las ventas en México en unidades físicas, que representó un 21,0% del importe total de las ventas de gas en Latinoamérica en el ejercicio 2008, debido a un aumento de las ventas al sector industrial.

Los ingresos anteriores se vieron parcialmente contrarrestados por un descenso del 2,8% en las ventas de gas en Argentina en unidades físicas, que representó un 34,5% del importe total de las ventas de gas en Latinoamérica en el ejercicio 2008, debido principalmente a una caída en las ventas al mercado residencial por la benignidad de las temperaturas en comparación con las del ejercicio anterior.

- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos aumentó en 702 millones de euros, esto es, un 63,1% hasta los 1.814 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 1.112 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este aumento se debe fundamentalmente al aumento de las ventas en el periodo.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación experimentaron un crecimiento de 50 millones de euros (16,0%) hasta 363 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 313 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los

factores descritos anteriormente. El resultado de explotación representó el 14,3% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de distribución en Latinoamérica en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 y el 17,7% en 2007. Este descenso en el margen de explotación de la Sociedad se debe fundamentalmente al aumento proporcionado de los costes de aprovisionamientos en 2008, superior al aumento proporcionado del importe neto de la cifra de negocios en el periodo. Este aumento proporcionado de los costes de aprovisionamientos se debe en su mayor parte al aumento de los precios del combustible, que afectaron a las compras de energía de la Sociedad.

## DISTRIBUCIÓN EN ITALIA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la distribución en Italia para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	164	151	8,6
Aprovisionamientos	(105)	(93)	12,9
Gastos de personal, neto	(13)	(15)	(13,3)
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(10)	(8)	25,0
<b>Ebitda</b>	<b>36</b>	<b>35</b>	<b>2,9</b>
Dotación a la amortización	(27)	(24)	12,5
Dotación a provisiones	(1)	(9)	(88,9)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>-</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2008 registra un incremento de 13 millones de euros (8,6%), alcanzando los 164 millones de euros con respecto a los 151 millones de euros del ejercicio 2007. Este incremento se debe fundamentalmente a la expansión de la red de distribución de la Sociedad en Italia a través de la adquisición en diciembre de 2007 del grupo de distribución y comercialización de gas Italmeco y del grupo de distribución de gas Pitta Costruzioni S.p.A. en julio de 2008. En el último año, la red de distribución de la Sociedad en Italia aumentó en 746 Km, esto es, un 15,6% alcanzando los 5.521 Km de red a 31 de diciembre de 2008, frente a los 4.775 Km de red a 31 de diciembre de 2007. Asimismo, la Sociedad ha incrementado el número de puntos de suministro de distribución de gas en un 11,2%, alcanzando los 397.000 a finales del ejercicio 2008.
- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos aumentó en 12 millones de euros, esto es, un 12,9%, hasta los 105 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 93 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este incremento está en línea, y se debe fundamentalmente, al aumento de las ventas en el periodo.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación atribuibles a la actividad de distribución de gas en Italia aumentaron en 6 millones de euros (300,0%) hasta los 8 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 2 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los factores descritos más arriba. El resultado de

explotación representó el 4,9% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de distribución en Italia en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 y el 1,3% en 2007. A pesar de que el aumento proporcionado de los costes de aprovisionamientos en 2008 fue superior al aumento proporcionado del importe neto de la cifra de negocios en el periodo, la mejora en el margen de explotación de Gas Natural ha sido alcanzada mediante una significativa reducción de las provisiones para clientes de dudoso cobro.

## ELECTRICIDAD EN ESPAÑA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la electricidad en España para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	1.898	1.127	68,4
Aprovisionamientos	(1.378)	(727)	89,5
Gastos de personal, neto	(4)	(5)	(20,0)
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(150)	(116)	29,3
<b>Ebitda</b>	<b>366</b>	<b>279</b>	<b>31,2</b>
Dotación a la amortización	(98)	(79)	24,1
Dotación a provisiones	(6)	(5)	20,0
<b>Resultado de explotación</b>	<b>262</b>	<b>195</b>	<b>34,4</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2008 registra un aumento de 771 millones de euros (68,4%), alcanzando los 1.898 millones de euros, frente a los 1.127 millones de euros del año 2007. Este aumento se debe fundamentalmente a un aumento significativo en el precio medio acumulado del pool de electricidad, que se incrementó hasta alcanzar una media aritmética de 64,44 euros/MWh en el ejercicio 2008, frente al precio medio acumulado de 39,32 euros/MWh a 31 de diciembre de 2007 (*Fuente: Compañía Operadora del Mercado Ibérico de Electricidad, polo español*), a la puesta en funcionamiento e inicio de la operación comercial de la planta de la central de ciclo combinado de Plana del Vent a mediados del ejercicio 2007 y una mayor producción de electricidad:
  - Los precios del pool de electricidad aumentaron en 2008 fundamentalmente debido al impacto de los costes de generación por lo elevado del precio del combustible. No obstante, la débil demanda en el mercado de electricidad en España y la fuerte producción de los parques eólicos, han contribuido al mantenimiento de los precios del pool de electricidad. Adicionalmente, en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 han continuado incrementándose los precios de los derechos de emisión. La media del precio de los derechos de emisión se situó en niveles en torno a 22,13 €/t en el ejercicio, frente al precio de 0,67€/t en el ejercicio anterior (*fuentes: Bluenext*), aunque los precios comenzaron a experimentar una tendencia bajista en los últimos meses del ejercicio 2008 en línea con el descenso de los precios de otras materias primas y el contexto generalizado de desaceleración económica. Por otro lado, la desaceleración económica se muestra en el consumo eléctrico: en el mes de

diciembre de 2008 la demanda ha disminuido un 3,28%, que corregida equivale a un descenso del 5,31% frente a diciembre de 2007.

- En 2008, la producción anual de electricidad de la Sociedad aumentó en 1.155 GWh (6,8%), alcanzando los 18.130 GWh en 2008 frente a los 16.975 GWh en 2007, ello a pesar del menor aumento experimentado por la demanda de electricidad en España, que representó 279.868 GWh en 2008 frente a los 276.849 GWh en 2007 (*fuentes: REE – Avance informe 2008 y “El sistema eléctrico español 2007”*). La capacidad de generación de electricidad de la Sociedad en España aumentó un 0,3%, alcanzando la cifra de 3.991 MW a 31 de diciembre de 2008, frente a los 3.980 MW a 31 de diciembre de 2007. Este incremento en la producción anual de la Sociedad se debe fundamentalmente al incremento en la potencia instalada en régimen especial. De acuerdo con datos provisionales publicados por REE, las centrales de ciclo combinado cubrieron un 32% del total de la demanda de electricidad en España en 2008, respecto a la cuota del mercado del 25% cubierta en el ejercicio 2007 (*fuentes: REE – Avance informe 2008 y “El sistema eléctrico español 2007”*).
- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos de la Sociedad se incrementó en 651 millones de euros, esto es, un 89,5% hasta los 1.378 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 727 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este incremento se debe fundamentalmente a un importante aumento de las compras de energía a fin de cubrir la creciente demanda de producción de electricidad en las centrales de ciclo combinado de la Sociedad en España.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación aumentaron en 67 millones de euros (34,4%) hasta los 262 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 195 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los factores descritos anteriormente. El resultado de explotación representó el 13,8% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de electricidad en España en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 y el 17,3% en 2007. Este descenso en el margen de explotación de la Sociedad se debe fundamentalmente al crecimiento proporcionado de los costes de aprovisionamientos en 2008, superior al aumento proporcionado del importe neto de la cifra de negocios en el periodo. Este aumento proporcionado de los costes de aprovisionamientos se debe en su mayor parte al aumento de los precios del combustible, que afectaron a las compras de energía de la Sociedad.

## ELECTRICIDAD EN MÉXICO

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la electricidad en México para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	671	-	-
Aprovisionamientos	(544)	-	-
Gastos de personal, neto	(7)	-	-
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(23)	-	-
<b>Ebitda</b>	<b>97</b>	-	-
Dotación a la amortización	(63)	-	-
Dotación a provisiones	-	-	-

<b>Resultado de explotación</b>	<b>34</b>	-	-
---------------------------------	-----------	---	---

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

Dado que la adquisición del negocio de electricidad en México se produjo el 27 de diciembre de 2007, no se incluye información sobre las magnitudes financieras a 31 de diciembre de 2007 ya que no resultan significativas.

## ELECTRICIDAD EN PUERTO RICO

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la electricidad en Puerto Rico para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	149	144	3,5
Aprovisionamientos	(82)	(72)	13,9
Gastos de personal, neto	(3)	(3)	-
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(11)	(10)	10,0
<b>Ebitda</b>	<b>53</b>	<b>59</b>	<b>(10,2)</b>
Dotación a la amortización	(18)	(18)	-
Dotación a provisiones	-	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>35</b>	<b>41</b>	<b>(14,6)</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad aumentó en 5 millones de euros, esto es, un 3,5%, hasta alcanzar la cifra de 149 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, frente a los 144 millones de euros en el ejercicio 2007. Este aumento se debe principalmente al incremento, en un 8,2%, de la producción de electricidad para hacer frente a la fuerte demanda.
- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos aumentó en 10 millones de euros, esto es, un 13,9%, hasta alcanzar los 82 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, frente a los 72 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. El incremento en la producción de electricidad ha implicado la necesidad de realizar mayores compras de gas a precios superiores.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación de la Sociedad se redujeron en 6 millones de euros (14,6%) hasta alcanzar los 35 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 41 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los factores descritos anteriormente. El resultado de explotación de la Sociedad representó el 23,5% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de electricidad en Puerto Rico en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, frente al 28,5% en 2007. Esta reducción en los resultados de explotación se debe fundamentalmente a la

tendencia alcista que experimentaron los precios del gas natural a lo largo del ejercicio, lo que aumentó los costes de adquisición de energía de la Sociedad

## UP & MIDSTREAM

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la actividad de upstream & midstream para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	284	259	9,7
Aprovisionamientos	(46)	(47)	(2,1)
Gastos de personal, neto	(5)	(5)	-
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(48)	(49)	(2,0)
<b>Ebitda</b>	<b>185</b>	<b>158</b>	<b>17,1</b>
Dotación a la amortización	(49)	(46)	6,5
Dotación a provisiones	-	(6)	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>136</b>	<b>106</b>	<b>28,3</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de upstream y midstream de la Sociedad en el ejercicio 2008 registró un aumento de 25 millones de euros, esto es, un 9,7%, alcanzando los 284 millones de euros con respecto a los 259 millones de euros del ejercicio 2007. Este crecimiento se debió fundamentalmente a una utilización más intensiva de la flota de transporte de GNL durante el ejercicio y al incremento del volumen de gas transportado a través del gasoducto Magreb-Europa, desde los 124.150 GWh del año 2007 hasta los 133.497 GWh de 2008 (lo que representa un 7,5%). Tales incrementos fueron parcialmente contrarrestados por el impacto de un tipo de cambio dólar/euro desfavorable en lo que respecta a las actividades de EMPL, el operador del gasoducto Magreb-Europa.
- **Aprovisionamientos:** El importe de aprovisionamientos se redujo ligeramente en 1 millón de euros, esto es, un 2,1%, hasta los 46 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 47 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este descenso marginal refleja, principalmente, la reducción de los costes de la Sociedad por servicios portuarios. El impacto del tipo de cambio dólar/euro ha contribuido asimismo a que no se produjeran incrementos sustanciales en los costes de aprovisionamientos de Gas Natural.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación de la actividad de upstream y midstream de la Sociedad experimentaron un crecimiento de 30 millones de euros (28,3%) hasta 136 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 106 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los factores descritos más arriba. El resultado de explotación representó el 47,9% del importe neto de la cifra de negocio correspondiente a la actividad de up & midstream durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el 40,9% durante el ejercicio 2007. Este incremento en el margen de explotación de la Sociedad se debe fundamentalmente al referido incremento de la eficiencia en relación con la mayor utilización de la flota de transporte de GNL y del gasoducto Magreb-Europa.

## MAYORISTA Y MINORISTA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la actividad de mayorista y minorista para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	8.220	6.037	36,2
Aprovisionamientos	(7.433)	(5.368)	38,5
Gastos de personal, neto	(64)	(57)	12,3
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(258)	(166)	55,4
<b>Ebitda</b>	<b>465</b>	<b>446</b>	<b>4,3</b>
Dotación a la amortización	(8)	(8)	-
Dotación a provisiones	(19)	(10)	90
<b>Resultado de explotación</b>	<b>438</b>	<b>428</b>	<b>2,3</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2008 registra un aumento de 2.183 millones de euros (36,2%), alcanzando los 8.220 millones de euros con respecto a los 6.037 millones de euros del ejercicio 2007. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento del volumen de gas comercializado en España, dado el aumento de la venta de gas a las centrales de ciclo combinado, y al incremento en el resto de Europa. Además, a partir del 1 de julio de 2008 finalizó el suministro de gas a tarifa regulada, lo que supuso que las compañías comercializadoras de gas llevaran a cabo el suministro a los consumidores finales. Esto se tradujo en un traspaso de negocio desde el segmento de distribución de gas hacia el segmento Mayorista y Minorista.
- **Aprovisionamientos:** El importe de aprovisionamientos se incrementó en 2.065 millones de euros, esto es, un 38,5%, hasta los 7.433 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 frente a los 5.368 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007. Este incremento se produjo en línea y es atribuible principalmente, al incremento de las ventas de la Sociedad en el periodo.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación aumentaron en 10 millones de euros (2,3%) hasta los 438 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 428 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007, fundamentalmente a causa de los factores descritos más arriba. El resultado de explotación representó el 5,3% del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad Mayorista y Minorista durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el 7,1% durante el ejercicio 2007. Este descenso en el margen de explotación de Gas Natural de debió fundamentalmente al incremento de los otros gastos/ingresos en un 55,4% que se debe a los mayores servicios exteriores y tributos.

## OTRAS ACTIVIDADES

A continuación se describen las principales variaciones en las magnitudes que inciden en la línea de "Otros" del Grupo Gas Natural para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008 y 2007:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de otras actividades aumenta en 13 millones de euros (un 8,4%), alcanzando los 167 millones de euros frente a los 154 millones de euros en el ejercicio 2007, debido principalmente a un incremento en la prestación de servicios informáticos intercompañías. El arrendamiento de fibra óptica permanece en línea con 2007.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación aumentaron en 35 millones de euros (38,9%) hasta - 55 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los - 90 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007. El resultado de explotación representó el 32,9% del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad que Gas Natural desarrolla y denomina como “otras actividades” durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el 58,4% durante el ejercicio 2007. Este descenso en el margen de explotación de la Sociedad de debió fundamentalmente a unas menores amortizaciones durante el periodo.

### **Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006**

Las siguientes tablas muestran el importe neto de cifra de negocios y los resultados de explotación por actividades correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

#### **Importe neto de cifra de negocios**

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>% s/ total</b>	<b>2006</b>	<b>% s/ total</b>	<b>Variación 2007-2006 (%)</b>
Distribución de gas	4.033	40,0	3.849	37,2	4,8
España	2.116	21,0	2.154	20,8	(1,7)
Latinoamérica	1.766	17,5	1.557	15,1	13,4
Italia	151	1,5	138	1,3	9,2
Electricidad	1.271	12,6	1.507	14,5	(15,6)
España	1.127	11,2	1.348	13,0	(16,4)
Puerto Rico	144	1,4	159	1,5	(9,2)
<i>Up &amp; Midstream</i>	259	2,6	285	2,8	(9,0)
Mayorista y minorista	6.037	59,8	6.346	61,3	(4,9)
Otros	154	1,5	146	1,4	5,2
Ajustes de consolidación	(1.661)	(16,5)	(1.785)	(17,2)	(6,9)
<b>Total</b>	<b>10.093</b>	<b>100,0</b>	<b>10.348</b>	<b>100,0</b>	<b>(2,5)</b>

#### **Resultado de explotación**

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>% s/ total</b>	<b>2006</b>	<b>% s/ total</b>	<b>Variación 2007-2006 (%)</b>
Distribución de gas	887	56,6	798	63,2	11,2
España	572	36,5	527	41,7	8,5
Latinoamérica	313	20,0	271	21,5	15,5
Italia	2	0,1	-	-	-
Electricidad	236	15,1	224	17,7	5,7
España	195	12,4	179	14,2	9,0
Puerto Rico	41	2,6	45	3,6	(7,4)
<i>Up &amp; Midstream</i>	106	6,8	134	10,6	(21,4)
Mayorista y minorista	428	27,3	197	15,6	117,3
Otros	(90)	(5,7)	(90)	(7,1)	-

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>% s/ total</b>	<b>2006</b>	<b>% s/ total</b>	<b>Variación 2007-2006 (%)</b>
<b>Total</b>	<b>1.567</b>	<b>100,0</b>	<b>1.263</b>	<b>100,0</b>	<b>24,1</b>

A continuación se muestra un breve detalle de la evolución de los resultados de explotación por líneas de actividad del Grupo Gas Natural durante los periodos arriba indicados:

### **DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA**

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la distribución en España para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	2.116	2.154	(1,7)
Aprovisionamientos	(827)	(928)	(10,9)
Gastos de personal, neto	(56)	(62)	(9,5)
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(370)	(352)	5,2
<b>Ebitda</b>	<b>863</b>	<b>812</b>	<b>6,3</b>
Dotación a la amortización	(285)	(273)	4,1
Dotación a provisiones	(6)	(12)	(43,5)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>572</b>	<b>527</b>	<b>8,5</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas en España alcanza los 2.116 millones de euros, con un ligero descenso de 38 millones de euros (1,7%) respecto al del ejercicio anterior, que ascendía a 2.154 millones de euros. Ello ha sido debido a una menor actividad de ventas de gas a tarifa, motivada por el traspaso de volúmenes de gas natural al mercado liberalizado, compensado en parte por el aumento del 8,7% de las ventas de servicios de acceso de terceros a la red.
- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos disminuyen en 101 millones de euros (un 10,9%), pasando de 928 millones de euros en 2006 a 827 millones de euros en 2007. Esta disminución se debe a las menores compras de gas para atender las menores ventas de gas regulado.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación se incrementaron en 45 millones de euros (un 8,5%), desde 527 millones de euros en el ejercicio 2006 hasta 572 millones de euros en el ejercicio 2007, principalmente debido a los factores indicados anteriormente. Los resultados de explotación representaron un 27% sobre el importe neto de la cifra de negocio del ejercicio 2007 y un 24,5% en el ejercicio 2006. Como resultado del traspaso de clientes al mercado liberalizado, las ventas de gas a tarifa se redujeron durante el ejercicio 2007, lo que a su vez implicó una reducción de las compras de gas natural por el Grupo. Las ventas de servicios de acceso de terceros a la red, por el contrario, se incrementaron durante el ejercicio 2007, lo que tuvo como resultado un aumento del margen de explotación del año debido al hecho de que las mencionadas ventas tienen asociados unos menores costes de aprovisionamiento que las ventas de gas a tarifa. La reducción en los gastos de personal y la variación positiva en las dotaciones a provisiones contribuyeron a la mejora en el margen de explotación. La reducción de 101

millones de euros en los aprovisionamientos y estas otras reducciones compensan sobradamente los incrementos marginales de la depreciación y amortización a lo largo del ejercicio.

## DISTRIBUCIÓN EN LATINOAMÉRICA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la distribución en Latinoamérica para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	1.766	1.557	13,4
Aprovisionamientos	(1.112)	(960)	15,8
Gastos de personal, neto	(61)	(60)	0,2
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(168)	(151)	11,7
<b>Ebitda</b>	<b>425</b>	<b>386</b>	<b>10,1</b>
Dotación a la amortización	(94)	(91)	3,7
Dotación a provisiones	(18)	(24)	(27,0)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>313</b>	<b>271</b>	<b>15,5</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios alcanzó los 1.766 millones de euros, registrando un crecimiento de 209 millones de euros (el 13,4%), desde los 1.557 millones de euros del ejercicio 2006, destacando la aportación de Brasil por 853 millones de euros y de México por 431 millones de euros. El mencionado crecimiento se debe principalmente a:
  - un incremento en las ventas del período en Argentina (que representan el 41,3% del importe neto de la cifra de negocios total en Latinoamérica en 2007), situándose un 7,0% por encima del ejercicio anterior en unidades físicas, debido a las temperaturas anormalmente frías del invierno en comparación con el ejercicio anterior;
  - un incremento del 15,5% de las ventas del período en Colombia (que representan el 8,7% del importe neto de la cifra de negocios total en Latinoamérica en 2007), fundamentalmente por las mayores ventas a industrias y por el mayor desarrollo del mercado de gas natural para vehículos, situándose las ventas en este mercado en 2.721 GWh lo que supone un incremento del 46,5% respecto al ejercicio anterior; y
  - un ligero incremento del 2,2% en las ventas del período en Brasil (que representan el 25,8% del importe neto de la cifra de negocios total en Latinoamérica en 2007), destacándose un crecimiento del 13,6% de las ventas de gas para vehículos en unidades físicas, compensado en parte por el descenso de las ventas para generación eléctrica del 5,7% en unidades físicas debido a inconvenientes en el suministro de gas por mantenimiento de la infraestructura de transporte de Petrobras.

Los anteriores incrementos fueron parcialmente contrarrestados por el ligero descenso de las ventas de gas del ejercicio en México (que representan el 24,2% del importe neto de la cifra de negocios total en Latinoamérica en 2007), debido al descenso del nivel de ventas de ATR por la suspensión parcial del suministro de gas en la zona de Bajíos, debido a incidencias en los gasoductos del productor (PEMEX) en el segundo semestre de 2007, que resultó parcialmente compensado por el mayor consumo en el mercado doméstico/comercial (5% superior al registrado en 2006) debido a las bajas temperaturas registradas durante el primer trimestre del 2007 en comparación con el ejercicio anterior.

- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos alcanzan los 1.112 millones de euros a 31 de diciembre de 2007, con un incremento de 152 millones de euros (el 15,8%) respecto al ejercicio 2006, donde alcanzaron los 960 millones de euros, paralelo al incremento de las ventas, y motivado principalmente por dicho incremento.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación se incrementaron en 42 millones de euros, es decir, un 15,5%, desde los 271 millones de euros del ejercicio 2006 hasta los 313 millones de euros del ejercicio 2007, debido principalmente a los factores descritos anteriormente. Los resultados de explotación representaron un 17,7% sobre el importe neto de la cifra de negocio del ejercicio 2007 y un 17,4% en el ejercicio 2006. Esta disminución marginal se debe fundamentalmente a que el incremento proporcional en el gasto por aprovisionamientos es mayor al incremento proporcional del importe neto de la cifra de negocios, que resultó parcialmente compensado por incrementos proporcionalmente menores en los gastos de personal, dotaciones a la amortización, provisiones y otros gastos, combinado con una variación positiva en las dotaciones a provisiones.

## DISTRIBUCIÓN EN ITALIA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la distribución en Italia para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	151	138	9,2
Aprovisionamientos	(93)	(84)	10,0
Gastos de personal, neto	(15)	(13)	19,4
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(8)	(11)	(27,3)
<b>Ebitda</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	<b>15,9</b>
Dotación a la amortización	(24)	(28)	(15,5)
Dotación a provisiones	(9)	(2)	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios se incrementó en 13 millones de euros (9,2%), desde los 138 millones de euros del ejercicio 2006 hasta los 151 millones de euros del ejercicio 2007. Dicho incremento fue principalmente debido a un aumento del 11,6% en el número de puntos de distribución y una mayor demanda de gas en el cuarto trimestre de 2007, como resultado de las temperaturas significativamente más bajas de dicho trimestre comparadas con las del mismo período en el ejercicio 2006.

- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos se incrementaron en 9 millones de euros (un 10%) desde los 84 millones de euros del ejercicio 2006 hasta los 93 millones de euros en el ejercicio 2007, reflejando el incremento de las ventas en dicho período.
- **Resultado de explotación:** El resultado de explotación fue de 2 millones de euros en el ejercicio 2007, representando un 1,3% sobre el importe neto de la cifra de negocio del período.

## ELECTRICIDAD EN ESPAÑA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la electricidad en España para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	1.127	1.348	(16,4)
Aprovisionamientos	(727)	(958)	(24,1)
Gastos de personal, neto	(5)	(8)	(37,2)
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(116)	(123)	(6,2)
<b>Ebitda</b>	<b>279</b>	<b>259</b>	<b>7,9</b>
Dotación a la amortización	(79)	(77)	3,0
Dotación a provisiones	(5)	(3)	69,0
<b>Resultado de explotación</b>	<b>195</b>	<b>179</b>	<b>9,0</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad alcanza los 1.127 millones de euros, con un descenso 221 millones de euros (el 16,4%) respecto a los 1.348 millones de euros del ejercicio 2006, debido fundamentalmente a la coyuntura de los precios de la electricidad y a una menor producción.

El precio medio del pool de 2007 se ha situado en 40,95 €/MWh frente a 52,97 €/MWh en 2006, con una coyuntura totalmente opuesta. Este descenso se debe, entre otras razones, al crecimiento moderado de la demanda eléctrica por efecto de la suavidad de las temperaturas invernales y por la mayor producción hidráulica y eólica, así como a la importante disminución del precio de los derechos de emisión respecto a las mismas fechas del ejercicio anterior, pasando de niveles en el entorno de los 17,24 €/t del ejercicio anterior, a niveles de 0,67 €/t al finalizar el ejercicio 2007 (*Fuente: Bluenext*).

No obstante, el precio ponderado del mercado diario correspondiente al cuarto trimestre del ejercicio 2007, alcanzó los 50,0 €/MWh, un 30,5% superior al precio del cuarto trimestre del ejercicio anterior (38,3 €/MWh), debido principalmente a las escasas aportaciones hidráulicas de los últimos meses del ejercicio y a las bajas reservas de los embalses.

En el ejercicio 2007, la producción de electricidad del Grupo Gas Natural se redujo en 856 GWh (4,8%) desde los 17.831 GWh en 2006 hasta los 16.975 GWh en 2007, a pesar de un incremento del 3,1% en la demanda anual de electricidad, que pasó de los 268.799 GWh en 2006 a los 276.849 GWh en 2007 (*fuentes: REE*) y del incremento del 25,6% en la capacidad de generación eléctrica del Grupo Gas Natural, que pasó de 3.169 MW en 2006 a 3.980 MW en

2007. La mencionada reducción de la producción de electricidad es principalmente atribuible a la mayor contribución proporcional de la generación eólica y otras fuentes de energía renovable (excluyendo energía hidráulica) en el ejercicio 2007 comparado con 2006. Por otro lado, la generación hidráulica acumulada a diciembre de 2007 es de 26.381 GWh, un 4,2% superior a la del ejercicio anterior.

- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos disminuyen en 231 millones de euros (un 24,1%), pasando de 958 millones de euros en el ejercicio 2006 a 727 millones de euros en el ejercicio 2007. Esta disminución se debe principalmente a las menores compras de gas para generación de energía eléctrica debido a la menor producción de energía eléctrica.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación se incrementaron en 16 millones de euros (9,0%) pasando de 179 millones de euros en el ejercicio 2006 a 195 millones de euros en el ejercicio 2007, que se debe principalmente a los factores descritos anteriormente. Los resultados de explotación representaron un 17,3% sobre el importe neto de la cifra de negocio del ejercicio 2007 y un 13,3% en el ejercicio 2006. Esta mejora en el margen de explotación resulta principalmente de la optimización de la participación en los mercados de generación de electricidad en España, la actividad de trading en el mercado mayorista, así como la actividad de comercialización en el mercado liberalizado español.

## ELECTRICIDAD EN PUERTO RICO

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la electricidad en Puerto Rico para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	144	159	(9,2)
Aprovisionamientos	(72)	(81)	(10,9)
Gastos de personal, neto	(3)	(3)	6,5
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(10)	(12)	(18,9)
<b>Ebitda</b>	<b>59</b>	<b>63</b>	<b>(5,9)</b>
Dotación a la amortización	(18)	(18)	(4,4)
Dotación a provisiones	-	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>(7,4)</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la Sociedad disminuye en 15 millones de euros (un 9,2%), pasando de 159 millones de euros en el ejercicio 2006 a 144 millones de euros en el ejercicio 2007. Esta variación está provocada por el tipo de cambio dólar/euro. En dólares, moneda utilizada en Puerto Rico mayoritariamente por la Sociedad, se reducen las ventas un 1%, pasando de 199 millones de dólares en 2006 a 197 millones de dólares en 2007.
- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos disminuyen en 9 millones de euros (un 10,9%), pasando de 81 millones en 2006 a 72 millones de euros en 2007. De forma similar, esta variación está provocada en gran parte por el tipo de cambio dólar/euro. En dólares, la disminución es de 3

millones de dólares (un 2,9%), pasando de 102 millones de dólares en 2006 a 99 millones de dólares en 2007, en consonancia con la caída del importe neto, en dólares, de la cifra de negocios durante el período.

- **Resultado de explotación:** El resultado de explotación disminuye en 4 millones de euros (un 7,4%), pasando de 45 millones de euros en el ejercicio 2006 a 41 millones de euros en el ejercicio 2007. Esta variación está provocada por los factores descritos en los párrafos anteriores. El margen de explotación (resultados de explotación como porcentaje sobre el importe neto de la cifra de negocios de electricidad en Puerto Rico) ha sido estable entre 2006 (28,3%) y 2007 (28,5%).

## UP & MIDSTREAM

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la actividad de upstream & midstream para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	259	285	(9,0)
Aprovisionamientos	(47)	(40)	18,4
Gastos de personal, neto	(5)	(4)	29,3
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(49)	(60)	(17,4)
<b>Ebitda</b>	<b>158</b>	<b>181</b>	<b>(13,1)</b>
Dotación a la amortización	(46)	(47)	(3,0)
Dotación a provisiones	(6)	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>106</b>	<b>134</b>	<b>(21,4)</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de upstream y midstream disminuye en 26 millones de euros (un 9,0%), pasando de 285 millones de euros en el ejercicio 2006 a 259 millones de euros en el ejercicio 2007. La mayor parte de estos ingresos se realizan en dólares, por lo que la evolución del tipo de cambio dólar/euro en el ejercicio está penalizando los ingresos. Esta disminución está provocada principalmente por el impacto negativo del tipo de cambio dólar/euro (en particular, durante el último trimestre de 2007) en las actividades de EMPL, el adjudicatario del gasoducto Europa-Magreb y, en menor medida, por la caída del volumen de gas transportado por gasoducto y la menor utilización de la flota de transporte de GNL durante el año. En dólares, el importe neto de la cifra de negocios de la actividad de upstream y midstream se incrementa en un 1,9%, pasando de 266 millones de dólares en 2006 a 271 millones de dólares en 2007. La actividad de transporte de gas en Marruecos, mediante EMPL y Metragaz, S.A., disminuye un 4,1%, pasando de 129.499 GWh en 2006 a 124.150 GWh en 2007. Esta variación está provocada principalmente por una disminución de la demanda debida a las mayores temperaturas invernales registradas.
- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos se incrementaron en 7 millones de euros, un 18,4%, pasando de 40 millones en el ejercicio 2006 a 47 millones de euros en el ejercicio 2007, debido principalmente a un aumento de los costes relacionados con la actividad de transporte marítimo, incluyendo un incremento de costes portuarios.

- **Resultado de explotación:** El resultado de explotación disminuye en 28 millones de euros (un 21,4%), pasando de 134 millones de euros en el ejercicio 2006 a 106 millones de euros en el ejercicio 2007. Esta variación está provocada por los factores descritos en los párrafos anteriores. El margen de explotación (resultados de explotación como porcentaje sobre el importe neto de la cifra de negocios en los segmentos upstream y misdstream) ha disminuido entre 2006 (47,0%) y 2007 (40,9%). Esta variación está provocada por la menor utilización de la flota de transporte de GNL y el impacto negativo del tipo de cambio dólar/euro (en particular, durante el último trimestre de 2007).

## MAYORISTA Y MINORISTA

La tabla siguiente expone los datos de los resultados de explotación relativos a la actividad de mayorista y minorista para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

<i>En millones de euros, salvo los porcentajes</i>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variación (%)</b>
Importe Neto de la cifra de negocios	6.037	6.346	(4,9)
Aprovisionamientos	(5.368)	(5.981)	(10,2)
Gastos de personal, neto	(57)	(21)	166,7
Otros gastos/ingresos <sup>(1)</sup>	(166)	(124)	34,5
<b>Ebitda</b>	<b>446</b>	<b>220</b>	<b>102,7</b>
Dotación a la amortización	(8)	(7)	19,7
Dotación a provisiones	(10)	(16)	(38,1)
<b>Resultados de explotación</b>	<b>428</b>	<b>197</b>	<b>117,3</b>

(1) Incluye las partidas "otros gastos de explotación" y "otros ingresos de explotación".

A continuación se describen con mayor detalle las principales magnitudes antes expuestas durante los periodos arriba indicados:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de suministro de gas disminuye en 309 millones de euros (un 4,9%), pasando de 6.346 millones de euros en el ejercicio 2006 a 6.037 millones de euros en el ejercicio 2007. El descenso del importe neto de la cifra de negocios en 2007 se debe fundamentalmente al descenso de los volúmenes comercializados en Europa y al menor tipo de cambio dólar/euro, que ha afectado a las ventas mayoristas fuera de España, si bien en el cuarto trimestre ha experimentado un aumento del 10,8%, fundamentalmente por las mayores ventas de gas para generación de electricidad (debido a la disminución de la generación hidroeléctrica por el descenso en el nivel de agua embalsada).
- **Aprovisionamientos:** Los aprovisionamientos disminuyen 613 millones de euros (un 10,2%), pasando de 5.981 millones de euros en 2006 a 5.368 millones de euros en 2007. Las causas de esta disminución son las mismas que las que afectan a las ventas. La mayor disminución (en términos porcentuales) de los aprovisionamientos respecto al importe neto de la cifra de negocios se debe fundamentalmente a la caída del tipo de cambio dólar/euro durante el ejercicio 2007. Los aprovisionamientos en los segmentos mayorista y minorista se facturan y pagan en dólares, según la práctica comercial vigente, mientras que las ventas de Gas Natural se facturan en dólares y euros.
- **Resultado de explotación:** El resultado de explotación aumenta en 231 millones de euros (un 117,3%), pasando de 197 millones de euros en el ejercicio 2006 a 428 millones de euros en el

ejercicio 2007. Esta variación está provocada por los factores descritos en los párrafos anteriores. El margen de explotación (resultados de explotación como porcentaje sobre el importe neto de la cifra de negocios en los segmentos mayorista y minorista) ha aumentado entre 2006 (3,1%) y 2007 (7,1%). Esta variación está provocada por la optimización de la cartera de contratos de gas en mercados liberalizados y por una mayor eficiencia en la gestión de la negociación de precios de materias primas.

## **OTRAS ACTIVIDADES**

A continuación se describen las principales variaciones en las magnitudes que inciden en la línea de “Otros” del Grupo Gas Natural para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios de otras actividades aumenta en 8 millones de euros (un 5,2%), pasando de 146 millones de euros en el ejercicio 2006 a 154 millones de euros en el ejercicio 2007, debido principalmente a un incremento en la prestación de servicios informáticos intercompañías. El arrendamiento de fibra óptica permanece en línea con 2007.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación se mantuvieron estables en un resultado negativo de entorno a 90 millones de euros durante los ejercicios 2006 y 2007.

### **9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, haya afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

Se procede a detallar los aspectos regulatorios que tienen mayor repercusión en los ingresos de las actividades desarrolladas por Gas Natural en España.

#### **Sistema Económico Integrado**

El régimen económico se encuentra regulado en el capítulo VII de Título IV de la Ley del Sector de Hidrocarburos que fue desarrollada por el Real Decreto 949/2001 y demás normativa de desarrollo.

En síntesis, la normativa específica establece un sistema económico integrado del sector del gas natural, que incluye el modelo para el cálculo de las tarifas de gas natural y de los peajes y cánones aplicables al uso por terceros de la red gasista, el sistema para determinar la remuneración que corresponda a cada uno de los titulares de las instalaciones gasistas y el procedimiento de reparto de los ingresos totales entre los distintos agentes que actúen en el sector gasista.

Este sistema económico establece la retribución de las actividades reguladas, fijando un procedimiento de cálculo de las retribuciones por cada una de las actividades. En el caso de instalaciones de almacenamiento de gas natural, regasificación y transporte, la retribución se calcula de forma individual, para cada instalación y para las instalaciones de distribución, la retribución se calcula para el conjunto de la actividad de cada empresa distribuidora. Antes del 31 de enero de cada año se establece la retribución correspondiente a las actividades reguladas.

En lo que respecta a las tarifas, peajes y cánones, se establecen criterios generales para su determinación y estructura de las mismas, y el Gobierno determina su importe máximo.

Existe un procedimiento de liquidación que ajusta las cantidades que las sociedades recaudan en forma de peajes, cánones y tarifas a la retribución que les corresponde por las actividades reguladas que realizan. Este procedimiento conlleva la remisión periódica de información de las instalaciones a las correspondientes autoridades regulatorias.

Se procede a comentar los distintos conceptos retributivos establecidos:

**(i) *Retribución de Transporte, Almacenamiento y Regasificación***

Tal y como se ha comentado anteriormente, la retribución de la actividad de transporte, almacenamiento y regasificación se realiza para cada una de las instalaciones de cada empresa o grupo de empresas. La retribución está constituida por un término fijo que es función del coste acreditado de las instalaciones. En el caso de instalaciones de regasificación y almacenamiento subterráneo, tiene además del término fijo un término variable en función de los kWh regasificados o inyectados / extraídos en el año. Esta retribución se publica en una orden ministerial. Gas Natural sólo posee instalaciones de transporte secundario.

Se prevén dos procedimientos distintos para fijar el coste total acreditado asociado a las nuevas inversiones de regasificación, almacenamiento y transporte dependiendo de cuál ha sido el procedimiento de autorización de la instalación en cuestión (forma directa o concurrencia).

En el caso de nuevas instalaciones autorizadas de forma directa, la retribución correspondiente a cada instalación se fija a partir de unos valores unitarios contenidos en unas tablas de inversión, operación y mantenimiento, fijados por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio para cada año en función de la evolución de una serie de indicadores económicos (como el IPC -índice de precios al consumo- o el IPRI -índice de precios a la industria-), minorado mediante un coeficiente de eficiencia. El coste financiero de la inversión obtenida con las tablas se calcula de acuerdo a la media de las Obligaciones del Estado a 10 años más un diferencial del 1,5% y la amortización se determina mediante la aplicación de una vida media estándar para cada tipo de instalación. Por último, los costes de explotación se calculan a partir de las tablas de valores unitarios de operación y mantenimiento ya comentadas.

Para instalaciones autorizadas por el procedimiento de concurrencia, el coste total acreditado de la instalación se calcula conforme a las condiciones de adjudicación del concurso.

Anualmente la retribución anual establecida se actualiza de acuerdo con la evolución del término IPH (semisuma del IPC y el IPRI) al que se le aplica un coeficiente de eficiencia.

Las órdenes ITC/3994/2006 e ITC/3995/2006 modifican la manera de calcular la retribución para las instalaciones de regasificación y almacenamiento subterráneo, respectivamente. El cambio más importante es que es preciso calcular todos los años el coste financiero de la inversión en base al activo neto y a una tasa retributiva mayor (Obligaciones del Estado a 10 años más un diferencial del 3,5%).

Mediante el Real Decreto 326/2008, de 29 de febrero, por el que se establece la retribución de la actividad de transporte de gas natural para instalaciones con puesta en servicio a partir del 1 de enero de 2008, se ha modificado el sistema de cálculo de la retribución para las nuevas instalaciones de transportes puestas en servicio a partir del 1 de enero de 2008. El cambio más importante introducido, a semejanza con la nueva retribución de las instalaciones de regasificación y almacenamiento subterráneo, es el cálculo anual del coste financiero de la inversión en base al activo neto y a una tasa retributiva mayor (Obligaciones del Estado a 10 años más un diferencial del 3,75%).

La retribución agregada de Gas Natural en el ejercicio 2008 de la actividad de transporte, almacenamiento y regasificación ha sido de 22.984.861 euros.

En el caso de Enagas, la retribución fija de la actividad de transporte, almacenamiento y regasificación para el año 2008 asignada mediante su publicación en BOE (ITC/3863/2007 y Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas del 31 de diciembre de 2008)

asciende a 761.222.499 euros. Existe una retribución variable adicional para el 2008, en función del uso de sus instalaciones, cuyo importe total no es público.

**(ii) *Retribución de la actividad de distribución***

Cuando se dictó el RD 949/2001 se estableció la retribución de la actividad de distribución para el conjunto de las instalaciones existentes de cada empresa distribuidora, excluidas las acometidas, atendiendo a los criterios del consumo y el volumen de gas vehiculado, las inversiones y amortizaciones realizadas en las instalaciones de distribución, costes de operación y mantenimiento de las instalaciones, características de las zonas de distribución (longitud, presión de la red y número de consumidores suministrados), seguridad y calidad del servicio, y otros costes necesarios para el desarrollo de la actividad.

La retribución anual establecida para cada año se actualiza anualmente de acuerdo con la evolución del término IPH (semisuma del IPC y el IPRI) al que se le aplica un coeficiente de eficiencia.

La retribución para el conjunto de las nuevas instalaciones de distribución no está basada en costes, sino en resultados, estableciéndose anualmente un incremento de la misma en base a nuevos clientes conectados a menos de 4 bar y nuevas ventas de gas de menos de 4 bar, y de entre 4 y 60 bar.

La retribución agregada de Gas Natural en el ejercicio 2008 de la actividad de distribución ha sido de 1.114 millones de euros. La Resolución de 31 de diciembre de 2008 de la Dirección de Política Energética y Minas estableció la retribución de la distribución para 2009 en aplicación de la Orden Ministerial 3802/2008. En concreto, la retribución inicial reconocida de Gas Natural para el ejercicio 2009 asciende a 1.197 millones de euros.

**(iii) *Retribución de los costes por la gestión técnica del sistema***

El Gestor Técnico del Sistema, que es Enagás, tiene reconocida una retribución por el ejercicio de su actividad. Dicha retribución se determina tomando en consideración los costes de operación, mantenimiento y control, así como otros costes necesarios para el desarrollo de la actividad.

**Coste del gas y precio de cesión**

El coste del gas para el suministro a tarifa se ha determinado desde un principio con base en el coste medio de adquisición de la materia prima, en posición “*Cost, Insurance and Freight*” o CIF (esto es, Coste, Seguro y Flete), por parte de los transportistas, incluyendo los costes necesarios para el posicionamiento del gas en la red básica.

El Real Decreto-Ley 6/2000 estableció que el contrato Sagane I se destinara preferentemente al suministro a tarifa. La fórmula del coste del gas se basaba en este contrato más las necesidades de GNL para atender la estacionalidad de la demanda. Se actualizaba dependiendo del valor promedio a corto plazo del crudo Brent, de acuerdo con unas fórmulas indexadas con el precio del crudo Brent Spot y de productos derivados del petróleo en los mercados internacionales, así como de la paridad del dólar estadounidense y el euro.

El precio de cesión es el precio que pagaban los distribuidores a los transportistas por el gas entregado con destino el mercado de tarifa. Incluía el coste de materia prima destinado al mercado de tarifa, los costes de gestión de compra-venta de gas natural de los transportistas destinado al mercado de tarifa y el coste medio de regasificación. Este precio se establecía regulatoriamente.

La desaparición del mercado a tarifa ha supuesto el final de las ventas de gas por parte de las distribuidoras. A cambio, el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio calcula un coste del gas con un criterio similar al utilizado anteriormente, que tiene en cuenta las condiciones del mercado y que se usa como componente de la tarifa de último recurso.

## Mercado regulado

### (i) *Tarifas gas natural*

Con la progresiva liberalización del mercado del gas natural, el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio ha ido eliminando sucesivamente las tarifas, empezando por las de los grandes clientes industriales, hasta su total desaparición el 1 de julio de 2008, coincidiendo con la desaparición del mercado regulado suministrado por el distribuidor y el traspaso de todos los clientes que estaban en el mercado regulado a los denominados Comercializadores de Último Recurso. A partir de esta fecha, se crearon las Tarifas de Último Recurso, que constituyen el precio máximo que pueden cobrar estos Comercializadores de Último Recurso a aquellos clientes que tengan derecho a acogerse a las mismas. Únicamente los clientes conectados a menos de 4 bar y con un consumo anual menor a 3 GWh/año (que se reduce a 1 GWh/año en el 2010) tienen derecho a estas tarifas.

### (ii) *Peajes o cánones de acceso de terceros a las instalaciones gasistas*

Los peajes de acceso de terceros actualmente en vigor se establecieron en el Real Decreto 949/2001, diferenciando entre:

- Peaje de regasificación que incluía 10 días de almacenamiento operativo recogido en el Real Decreto 949/2001 y que se aplica a la carga de cisternas de GNL. Posteriormente el Real Decreto 1716/2004, de 23 de julio (el **Real Decreto 1716/2004**), que regula la obligación de mantenimiento de existencias mínimas de seguridad, la diversificación de abastecimiento de gas natural y la Corporación de Reservas Estratégicas de Productos Petrolíferos (CORES), en su Disposición final primera redujo este almacenamiento a cinco días. La Orden Ministerial ITC 3996/2006, de 29 de diciembre, desglosa este peaje de regasificación en los siguientes: regasificación; descarga de buques; carga de cisternas; y trasvase de GNL a buques.
- Peaje de transporte y distribución, que pasó a ser independiente de la distancia recorrida y que incluía cinco días de almacenamiento operativo. Se estructura en un término fijo mensual de reserva de capacidad en función del caudal diario contratado y un término de conducción en función de los kWh. de gas consumido, y que se estructuró en los mismos tramos que las tarifas del mercado regulado. Posteriormente, el citado Real Decreto 1716/2004, en la misma Disposición final primera, redujo este almacenamiento a dos días y el Real Decreto-ley 7/2006, de 23 de junio, lo redujo a 0,5 días.
- Canon de almacenamiento subterráneo, que incluye un término fijo y un término variable.
- Canon de almacenamiento de GNL.

Posteriormente, mediante la orden ITC/4100/2005, de 27 de diciembre, se ha creado un nuevo peaje de tránsito internacional.

Con carácter anual, se han ido actualizando los valores de aplicación de los peajes en función de las previsiones anuales de retribución e ingresos. Desde el 1 de enero de 2009, está en vigor la Orden ITC/3802/2008, publicada el 31 de diciembre (la **Orden ITC/3802/2008**), por la que se establecen los cánones y peajes asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas. A diferencia de otros años, esta Orden ITC/3802/2008 contempla la posibilidad de que se revisen los valores de estos peajes y cánones el 1 de julio de 2009 si se prevén desviaciones significativas en la recaudación del sistema.

*(iii) Evolución de los precios de gas natural en el último año*

Como ya se mencionó anteriormente, el mercado regulado desapareció en julio de 2008, dando paso al suministro de último recurso y a la aparición de las tarifas de último recurso. No obstante, la fijación de las tarifas domésticas siguió un patrón que se puede considerar similar, por lo que son comparables. La Orden anual ITC/3861/2007, de 28 de diciembre, determinó las nuevas tarifas doméstico-comerciales para el 2008, que supusieron una subida del 4,7% respecto a las de final de año de 2007. Esta orden mantenía un procedimiento de revisión trimestral de las tarifas aplicadas a los consumidores finales los meses de enero (la propia Orden), abril, julio y octubre, en función de la evolución del Cmp.

A lo largo del año 2008, las fuertes subidas de precio del petróleo supusieron unos incrementos importantes en las revisiones trimestrales de las tarifas medias del gas natural: +2% en abril, +3% en julio y +9,6% en octubre, sin embargo las tarifas han descendido en los últimos meses por el retroceso en el precio del petróleo.

## 10. RECURSOS FINANCIEROS

### 10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)

#### Patrimonio neto

A continuación se incluye un resumen de la situación del patrimonio neto del Grupo Gas Natural a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

PATRIMONIO NETO (en millones de euros)	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	Variación 2008/2007 (%)	31 de diciembre de 2006	Variación 2007/2006 (%)
Capital social	448	448	-	448	-
Reservas	5.158	4.716	9,4	4.299	9,7
Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	1.057	959	10,2	855	12,2
Dividendo a cuenta	(215)	(192)	12,0	(166)	15,7
Ajustes por cambios de valor	(72)	139	(151,8)	216	(35,6)
Patrimonio neto atribuible a la Sociedad dominante	6.376	6.070	5,0	5.652	7,4
Intereses minoritarios	345	357	(3,4)	344	3,8
<b>Patrimonio neto</b>	<b>6.721</b>	<b>6.427</b>	<b>4,6</b>	<b>5.996</b>	<b>7,2</b>

A 31 de diciembre de 2008, el patrimonio neto del Grupo Gas Natural ascendía a 6.721 millones de euros, con un crecimiento del 4,57% con respecto al año anterior. De este patrimonio es atribuible a Gas Natural un total de 6.376 millones de euros, lo que supone un incremento del 5,04% con respecto al año anterior.

El Consejo de Administración de Gas Natural acordó, en su reunión de 28 de noviembre de 2008, la distribución de un dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2008, por un importe total de 215 millones de euros, que ha sido pagado el pasado 8 de enero de 2009.

Con fecha 30 de enero de 2009, el Consejo de Administración de Gas Natural aprobó la propuesta, que será elevada a la Junta General de Accionistas para su aprobación, de abonar dividendos por un total de 573 millones de euros con cargo a los resultados del ejercicio 2008. Con arreglo a dicha propuesta, está previsto el abono del dividendo complementario ordinario del ejercicio para el 1 de

julio de 2009.

La propuesta de distribución del resultado consolidado de Gas Natural correspondiente al ejercicio 2008, que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

<b>Base de reparto</b>	
Pérdidas y ganancias	992
Distribución:	
A reserva voluntaria	419
A dividendo	573

Tal como se describe en la Nota sobre las Acciones que se adjunta como Anexo III al presente Documento de Registro, el Consejo de Administración de Gas Natural ha acordado, en su reunión del 10 de marzo de 2009, al amparo de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 16 de mayo de 2007 y la delegación efectuada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de marzo de 2009 al efecto, aumentar el capital social en un importe de 447.776.028 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de un total de 447.776.028 nuevas acciones ordinarias. El tipo de emisión de las nuevas acciones será de 7,82 euros por acción (correspondiendo 1 euro a valor nominal y 6,82 euros a prima de emisión), por lo que el importe efectivo total del referido aumento de capital será de 3.501.608.538,96 euros.

Asimismo, el referido Consejo de Administración ha acordado proponer a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de diez céntimos de euro (0,10 €) por cada una de las acciones resultantes tras el aumento de capital, pagadero a partir del 1 de julio de 2009. Asumiendo que dicho aumento resultase íntegramente suscrito, el importe total del referido dividendo extraordinario ascendería a 89.555.205,60 euros.

### Deuda financiera

Se incluye a continuación el detalle de la deuda financiera bruta, neta y total del Grupo Gas Natural a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

(en millones de euros)	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Deuda con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes <sup>(1)</sup>	3.900	2.351	1.821
Deuda con entidades de crédito y otros pasivos financieros corrientes <sup>(2)</sup>	703	934	585
Emisión de obligaciones y otros valores negociables no corrientes	551	724	769
Emisión de obligaciones y otros valores negociables corrientes	231	70	43
<b>Deuda financiera <sup>(3)</sup></b>	<b>5.385</b>	<b>4.079</b>	<b>3.218</b>
<b>Efectivo y otros medios líquidos equivalentes</b>	<b>(249)</b>	<b>(152)</b>	<b>(127)</b>
Tesorería	(122)	(55)	(70)
Inversiones financieras a corto plazo	(127)	(97)	(57)
<b>Imposiciones financieras</b>	<b>(212)</b>	<b>(202)</b>	-
<b>Derivados financieros de activo <sup>(4)</sup></b>	<b>(11)</b>	<b>(36)</b>	<b>(20)</b>
<b>Deuda financiera neta <sup>(5)</sup></b>	<b>4.913</b>	<b>3.689</b>	<b>3.071</b>
Patrimonio neto <sup>(6)</sup> / Deuda financiera <sup>(3)</sup> (x)	1,2x	1,6x	1,9x
Deuda financiera <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(7)</sup> (x)	2,1x	1,8x	1,7x
Deuda financiera corriente <sup>(8)</sup> / Deuda financiera <sup>(3)</sup> (%)	17,3%	24,6%	19,5%

Deuda financiera <sup>(3)</sup> / Pasivo Total (%) 28,7% 26,5% 24,1%

**Deuda financiera neta <sup>(5)</sup> / EBITDA <sup>(7)</sup> 1,9x 1,6x 1,6x**

- (1) La cifra de deuda con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes comprende las partidas de: (i) deuda financiera con entidades de crédito (3.784 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, 2.302 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 1.737 millones de euros a 31 de diciembre de 2006); (ii) instrumentos financieros derivados (114 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, 46 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 80 millones de euros a 31 de diciembre de 2006); y (iii) otros pasivos financieros (2 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, 3 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 4 millones de euros a 31 de diciembre de 2006).
- (2) La cifra de deuda con entidades de crédito y otros pasivos financieros corrientes comprende las partidas de: (i) deuda financiera con entidades de crédito (683 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, 899 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 576 millones de euros a 31 de diciembre de 2006); (ii) instrumentos financieros derivados (10 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, 27 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 0 millones de euros a 31 de diciembre de 2006); y (iii) otros pasivos financieros (10 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, 8 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 9 millones de euros a 31 de diciembre de 2006).
- (3) Deuda financiera = Emisiones de obligaciones y otros valores negociables + Deuda financiera con entidades de crédito + Instrumentos financieros derivados + Otros pasivos financieros, tanto corrientes como no corrientes.
- (4) Los derivados financieros de activo incluyen derivados clasificados como activos financieros corrientes y no corrientes.
- (5) Deuda financiera neta = Deuda financiera – Derivados financieros de activo – Efectivo y otros medios líquidos-Imposiciones a largo plazo.
- (6) Incluye Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante e Intereses minoritarios.
- (7) EBITDA = Resultado de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas.
- (8) Deuda financiera corriente = Emisiones de obligaciones y otros valores negociables corrientes + Deuda financiera corriente con entidades de crédito + Instrumentos financieros derivados corrientes + Otros pasivos financieros corrientes.

### Garantías comprometidas con terceros

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural tiene otorgados avales ante terceros en el contexto del desarrollo de sus actividades por importe de 538 millones de euros.

Por otro lado, han sido concedidos avales financieros a terceros por un total de 667 millones de euros, como garantía del cumplimiento de las obligaciones dimanantes de préstamos recibidos por filiales de Gas Natural.

El Grupo estima que, de existir pasivos que pudieran originarse como consecuencia de la ejecución de los avales otorgados no previstos al 31 de diciembre de 2008, no serían significativos.

### Instrumentos financieros derivados

El detalle de los instrumentos financieros derivados suscritos por el Grupo Gas Natural por categorías y vencimientos a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Activo	Pasivo
<b>Instrumentos financieros derivados de cobertura</b>	<b>4</b>	<b>114</b>
Cobertura flujos de efectivo		
- Tipo de interés	1	114
Cobertura valor razonable		
- Tipo de interés y tipo de cambio	3	-
<b>Instrumentos financieros derivados no corrientes</b>	<b>4</b>	<b>114</b>
<b>Instrumentos financieros derivados de cobertura</b>	<b>49</b>	<b>34</b>
Cobertura flujos de efectivo		
- Tipo de interés	7	-
- Tipo de cambio	-	15

- Precio de commodities	15	3
<b>Cobertura valor razonable</b>		
- Tipo de interés y tipo de cambio	-	10
- Tipo de cambio	27	6
<b>Otros Instrumentos financieros</b>	<b>54</b>	<b>44</b>
- Precio de commodities	18	44
- Equity swap	36	-
<b>Instrumentos financieros derivados corrientes</b>	<b>103</b>	<b>78</b>
<b>Total</b>	<b>107</b>	<b>192</b>

El detalle de los instrumentos financieros derivados suscritos por el Grupo Gas Natural a 31 de diciembre de 2008, su valor razonable y el desglose por vencimientos de los valores nominales es el siguiente:

	Valor Razonable	31.12.08						Total
		Valor Nominal (en millones de euros)						
		2009	2010	2011	2012	2013	Posteriores	
<b>Cobertura de tipo de interés</b>								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (EUR)	(92)	1.401	1.401	2.577	202	8	5	<b>5.594</b>
Permutas financieras (USD)	(13)	52	39	8	9	10	44	<b>162</b>
Permutas financieras (MXN)	-	34	-	-	-	-	-	<b>34</b>
Permutas financieras (ARS)	-	-	6	-	-	-	-	<b>6</b>
Permutas financieras (BRL)	-	4	-	-	-	-	-	<b>4</b>
Collars (EUR)	(1)	17	6	4	13	3	5	<b>48</b>
<b>Cobertura de tipo de cambio</b>								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Seguro de cambio (USD)	(15)	530	-	-	-	-	-	<b>530</b>
Cobertura de valor razonable:								
Permutas financieras (BRL)	(7)	19	4	4	2	-	-	<b>29</b>
Seguro de cambio (USD)	21	441	-	-	-	-	-	<b>441</b>
Seguro de cambio (DHN)	-	6	-	-	-	-	-	<b>6</b>
<b>Cobertura de commodities</b>								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Derivados precios de commodities (EUR)	12	89	-	-	-	-	-	<b>89</b>
<b>Otros</b>								
Seguros de cambio (USD)	-	1	-	-	-	-	-	<b>1</b>
Seguros de cambio (DHN)	-	1	-	-	-	-	-	<b>1</b>
Equity swaps (EUR)	36	1.487	-	-	-	-	-	<b>1.487</b>
Derivados precios de commodities (EUR)	(26)	99	-	-	-	-	-	<b>99</b>

## **10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor**

El apartado 20.1 del presente Documento de Registro incluye una tabla de los Estados de Flujos de Efectivo consolidado de Gas Natural correspondientes al periodo 2006-2008, así como una explicación sobre las principales variaciones de dichos flujos de tesorería.

### **Capital circulante operativo**

A continuación se incluye una tabla en la que se muestra el capital circulante operativo del Grupo Gas Natural para los periodos indicados:

<i>(en millones de euros)</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Existencias	560	462	440
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.785	2.372	2.140
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar <sup>(1)</sup>	(4.050)	(2.747)	(2.302)
<b>Capital circulante operativo</b>	<b>(705)</b>	<b>87</b>	<b>278</b>

(1) Incluye Otros pasivos corrientes.

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008 el capital circulante operativo ha sido negativo debido a que la evolución de los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar ha sido superior al crecimiento de los deudores y de las existencias, que se han incrementado significativamente debido al aumento de la capacidad de almacenamiento del Grupo Gas Natural. Dentro del epígrafe “Otros pasivos corrientes” destaca la deuda de 776 millones de euros relativa a la adquisición de acciones de Unión Fenosa titularidad de Caixanova, que se describe en los apartados 12.2 y 22.1 siguientes. De conformidad con el contrato suscrito con Caixanova, la transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008, habiéndose producido el 3 de marzo de 2009 el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350 millones de euros, y habiéndose acordado que el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa que se describe en el apartado 12.2 siguiente.

### **Período medio de pago a proveedores**

Entre las actividades desarrolladas por Gas Natural, la parte más significativa de pagos a proveedores se corresponde con la compra de gas. Dicha compra se formaliza en contratos de larga duración; si bien las correspondientes liquidaciones se realizan periódicamente, siendo su periodo medio de pago de treinta a noventa días. El resto de los pagos a proveedores se corresponde con los pagos relacionados directamente con las inversiones llevadas a cabo en el inmovilizado material, fundamentalmente para el mantenimiento del inmovilizado actual y la expansión de las actividades del Grupo Gas Natural. En este último caso, es destacable el periodo medio de pago de las inversiones llevadas a cabo en las unidades de ciclo combinado, que se liquidan una vez certificado el alcance de los hitos programados.

### **Período medio de cobro a clientes**

En lo que respecta a la gestión de cobro a clientes, Gas Natural utiliza, principalmente para los clientes domésticos, el servicio bancario de domiciliación, siendo en España el período medio de cobro a clientes domésticos de, aproximadamente, 15 días.

## **10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor**

Los datos relativos al conjunto de los créditos que en la actualidad mantiene el Grupo Gas Natural con entidades de crédito son los siguientes (deuda financiera bruta sin cobertura y deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2008):

<i>(en millones de euros)</i>	<b>Deuda financiera bruta</b>		<b>Deuda financiera neta</b>	
	<b>31/12/2008</b>	<b>%</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>%</b>
EUR	4.216	80,1	3.927	79,9
USD	415	7,9	427	8,7
BRL	356	6,8	336	6,8
MXN	144	2,7	141	2,9
COP	59	1,1	31	0,6
ARS	71	1,4	52	1,1
Resto	-	-	-1	-
<b>Total</b>	<b>5.261</b>	<b>100</b>	<b>4.913</b>	<b>100</b>

Tomando en consideración el efecto de los instrumentos derivados asignados a cada transacción, la deuda financiera en euros de Gas Natural ha soportado, a 31 de diciembre de 2008, un tipo de interés efectivo medio del 4,90% anual (4,62% anual y 4,14% anual a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente). Por su parte, la deuda financiera en moneda extranjera de Gas Natural ha soportado, a 31 de diciembre de 2008, un tipo de interés efectivo medio del 10,04% anual (10,37% anual y 10,4% anual a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente).

Sin tomar en cuenta el efecto de los instrumentos derivados asignados a cada transacción, la deuda financiera en euros de Gas Natural ha soportado, a 31 de diciembre de 2008, un tipo de interés efectivo medio del 5,25% anual (4,74% anual y 4,08% anual a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente). Por su parte, la deuda financiera en moneda extranjera de Gas Natural ha soportado, a 31 de diciembre de 2008, un tipo de interés efectivo medio del 6,50% anual (8,28% anual y 9,62% anual a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente).

### Financiación externa

La siguiente tabla describe la deuda financiera consolidada bruta por instrumento a 31 de diciembre de 2008 y su calendario de vencimiento, considerando el impacto de la cobertura de derivados:

<i>Cifras en millones de euros</i>	<b>VENCIMIENTO</b>						<b>Total</b>
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014 y siguientes</b>	
<b>A 31 de diciembre de 2008:</b>							
Emisión de obligaciones y otros valores negociables							
Fija	200	551	-	-	-	-	<b>751</b>
Variable	31	-	-	-	-	-	<b>31</b>
Bancos institucionales							
Fija	64	35	21	43	43	193	<b>399</b>
Variable	41	41	22	23	15	7	<b>149</b>
Bancos comerciales y otros pasivos financieros							
Fija	90	1.612	600	411	11	74	<b>2.798</b>
Variable	508	84	232	30	69	334	<b>1.257</b>
<b>Total fija</b>	<b>354</b>	<b>2.198</b>	<b>621</b>	<b>454</b>	<b>54</b>	<b>267</b>	<b>3.948</b>
<b>Total variable</b>	<b>580</b>	<b>125</b>	<b>254</b>	<b>53</b>	<b>84</b>	<b>341</b>	<b>1.437</b>
<b>Total</b>	<b>934</b>	<b>2.323</b>	<b>875</b>	<b>507</b>	<b>138</b>	<b>608</b>	<b>5.385</b>

En el caso de no considerar el impacto de los derivados en la deuda financiera, la clasificación entre

tipo fijo y variable a 31 de diciembre de 2008 sería: 653 millones de euros a tipo fijo y 4.608 millones de euros a tipo variable.

La siguiente tabla describe la deuda financiera bruta consolidada de Gas Natural, a 31 de diciembre de 2008, así como su perfil de vencimiento:

VENCIMIENTO							
<i>Cifras en millones de euros</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014 y siguientes	Total
<b>Deuda denominada en euros</b>	<b>453</b>	<b>2.132</b>	<b>775</b>	<b>457</b>	<b>29</b>	<b>463</b>	<b>4.309<sup>(1)</sup></b>
<b>Deuda denominada en moneda extranjera:</b>							
Dólar estadounidense	184	77	22	16	17	120	436 <sup>(2)</sup>
Peso mexicano	76	-	-	-	68	-	144
Real brasileño	147	71	65	34	24	25	366
Peso colombiano	29	17	13	-	-	-	59
Peso argentino	45	26	-	-	-	-	71
<b>Total</b>	<b>934</b>	<b>2.323</b>	<b>875</b>	<b>507</b>	<b>138</b>	<b>608</b>	<b>5.385</b>

- (1) Incluye 107 millones de euros de parques eólicos, 600 millones de euros del el préstamo sindicado “Club Deal”, 725 millones de préstamos bilaterales, 300 millones de euros del préstamo ICO, 1.675 euros de importe dispuesto del Crédito Sindicado para la adquisición de Unión Fenosa, 725 millones de euros del programa EMTN y 177 millones de euros de líneas de crédito y otros.
- (2) Incluye 106 millones de euros de Préstamo BEI, 58 millones de euros de Préstamo ICO, 193 millones de euros de deuda en Puerto Rico y 79 millones de euros de líneas de crédito (incluyendo 28 millones con “la Caixa”).

Las necesidades de financiación de Gas Natural no resultan afectadas significativamente por la estacionalidad.

En este apartado, todas las referencias a importes concretos denominados en distintas divisas al cierre de cualquier ejercicio se realizan tomando en consideración el tipo de cambio aplicable el último día del ejercicio del que se trate.

#### *Programa de Papel Comercial (ECP)*

En el mes de marzo de 2001, Gas Natural suscribió un programa de papel comercial (Euro Commercial Paper, ECP) en euros, en virtud del cual puede emitir hasta un máximo de 1.000 millones de euros o su equivalente en divisas alternativas. Al programa, suscrito bajo ley inglesa, no le resulta de aplicación la Directiva 2003/71/CE (*Directiva de Folletos*) por tratarse de instrumentos del mercado monetario definidos en el artículo 1(5) de la Directiva 93/22/CE con vencimiento inferior a 12 meses, por lo que no existe obligación de registro del mismo. Al cierre de los ejercicios 2008, 2007 y 2006, aunque se realizaron emisiones durante los tres ejercicios, no existía principal pendiente bajo dicho programa. A fecha del presente Documento de Registro, el principal disponible bajo este programa son 1.000 millones de euros.

#### *Programa de Notas a Medio Plazo (EMTN)*

En 1999, Gas Natural estableció un programa EMTN a medio plazo, en virtud del cual podía emitir hasta un principal total de 2.000 millones de euros. Dicho programa se amplió sucesivamente el 27 de diciembre de 2007, hasta alcanzar los 4.000 millones de euros, y el 2 de diciembre de 2008, hasta alcanzar los 8.000 millones de euros. El programa está suscrito bajo ley inglesa, y se encuentra registrado en el Reino Unido con la *Financial Services Authority (FSA)*. A 31 de diciembre de 2008, la vida media era de 0,9 años y tenía un coste medio del 5,52%. El principal emitido bajo este programa tanto a fecha del presente Documento de Registro como al cierre de los ejercicios 2008,

2007 y 2006, ascendía a 725 millones de euros. El importe pendiente de utilización a fecha del Documento de Registro bajo el programa asciende a 7.275 millones de euros.

#### *Líneas de crédito*

A 31 de diciembre de 2008, Gas Natural tiene suscritas líneas de crédito comprometidas con diversas entidades financieras nacionales y extranjeras por un importe acumulado de 1.676 millones de euros, de los cuales 1.358 millones de euros no habían sido dispuestos a dicha fecha. A fecha del presente Documento de Registro, el importe comprometido en líneas de crédito asciende a 1.573 millones de euros, de los cuales 1.218 millones de euros no han sido dispuestos.

#### *Financiación de la oferta pública de adquisición sobre Unión Fenosa*

Al objeto de financiar la adquisición del capital social de Unión Fenosa, Gas Natural ha suscrito un contrato sujeto a derecho español denominado *Credit Facilities Agreement* (el **Contrato de Financiación**) por un importe máximo de diecinueve mil millones de euros (19.000.000.000,00€) que ha sido objeto de cancelaciones voluntarias parciales por un importe total conjunto de setecientos cuarenta millones de euros (740.000.000,00€) (la **Financiación**).

Tal y como se prevé habitualmente en otras operaciones de financiación bancaria similares, durante la vigencia de la Financiación la composición del sindicato de entidades prestamistas ha variado respecto de su composición inicial y podrá variar respecto de su composición actual. En este sentido, en la tabla siguiente se describe la identidad y participación de las entidades financieras que, en la fecha del presente Documento de Registro, son entidades prestamistas del Contrato de Financiación:

<b>Entidad prestamista</b>	<b>Importe agregado de participación en todos los tramos (euros)</b>	<b>% sobre total</b>
Banco Santander, S.A.	1.605.758.545,72	8,79
Barclays Bank PLC	1.605.758.545,72	8,79
BNP Paribas, Sucursal en España	1.605.758.545,72	8,79
Citibank N.A., Sucursal en España	1.605.758.545,72	8,79
ING Belgium S.A., Sucursal en España	1.605.758.545,72	8,79
Société Générale	1.605.758.545,72	8,79
The Royal Bank of Scotland plc	1.605.758.545,72	8,79
UBS Limited	1.605.758.545,72	8,79
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	1.566.593.703,10	8,58
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona	1.000.000.000,09	5,48
Instituto de Crédito Oficial	394.514.285,72	2,16
Banco de Sabadell, S.A.	377.509.359,61	2,07
Intesa Sanpaolo S.p.A., Sucursal en España	739.714.285,72	4,05
JPMorgan Chase Bank N.A., Sucursal en España	739.714.285,72	4,05
Banco Popular Español, S.A.	197.257.142,84	1,08
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	98.628.571,44	0,54
Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra	200.000.000,00	1,10
Mediobanca, Banca di Credito Finanziario SpA, Sucursal en España	100.000.000,00	0,55
<b>Total</b>	<b>18.260.000.000,00</b>	<b>100,00</b>

La Financiación se distribuye en los tramos, con los importes, vencimientos, márgenes y tipos de interés que se indican a continuación:

Tramo	Importe (euros)	Vencimiento	Margen	Tipo de interés anual a 31 de diciembre de 2008
A1	5.940.000.000,00	6 de febrero de 2010	1,05% - 2,25%	EURIBOR + 1,5%
D1	98.901.098,90			
A2	5.940.000.000,00	6 de febrero de 2010, ampliable por Gas Natural hasta el 7 de febrero de 2011 <sup>(1)</sup>	1,05% - 2,25%	EURIBOR + 1,5%
D2	98.901.098,90			
B	3.500.000.000,00	7 de agosto de 2011	1,20% - 2,75%	EURIBOR + 1,75%
D3	57.692.307,69			
C1	1.780.000.000,00	7 de agosto de 2013	1,30% - 3,00%	EURIBOR + 1,95%
D4	31.318.681,32			
C2	800.000.000,00			
D5	13.186.813,19			
<b>Total</b>	<b>18.260.000.000,00</b>			

- (1) A la fecha del presente Documento de Registro no existe decisión, acuerdo o previsión respecto de la solicitud de ampliación del vencimiento de estos tramos. Tales consideraciones se realizarán, en cualquier caso, atendiendo a la evolución y perspectivas de los mercados financieros.

Con carácter general, la Financiación dispuesta devengará intereses en períodos de interés sucesivos que, a elección de Gas Natural, podrán tener una duración de 1, 2, 3 o 6 meses, o cualquier otra duración acordada por Gas Natural con las entidades prestamistas, salvo durante el tiempo que transcurra hasta la fecha de finalización de la sindicación, en que los períodos de interés serán de 1 mes o cualquier otra duración acordada por Gas Natural con las entidades coordinadoras originales del Contrato de Financiación. La decisión sobre la duración de los períodos de interés que Gas Natural seleccione dependerá de, entre otros, temas operativos y niveles del EURIBOR de los mismos.

Los tramos A1, A2, B y C1 podrán destinarse (i) a la adquisición de acciones en Unión Fenosa y (ii) (hasta un importe máximo de setecientos millones de euros (700.000.000,00€)) a la refinanciación del endeudamiento financiero de Gas Natural y sus filiales.

Los avales bancarios por importe total agregado de 8.245.659.734,70 euros presentados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa han sido emitidos con cargo a los tramos A2, B y C1 de la Financiación.

Los tramos C2, D1, D2, D3, D4 y D5 podrán destinarse a la refinanciación del endeudamiento financiero de Unión Fenosa y sus filiales.

A fecha del presente Documento de Registro, aproximadamente 7.850 millones de euros han sido ya satisfechos para la adquisición del 50,02% del capital social de Unión Fenosa del que es titular Gas Natural, incluyendo:

- (a) (i) aproximadamente 7.500 millones de euros como precio de las acciones adquiridas en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de ACS (que se describe en el apartado 22.1 siguiente), y (ii) 350 millones de euros como parte del precio de las acciones adquiridas en virtud del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de Caixanova (que se describe en el apartado 22.1 siguiente) en virtud del cual el resto del precio, esto es, aproximadamente

426 millones de euros, se pagarán el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa. La totalidad de tal importe ha sido financiado mediante disposiciones del Contrato de Financiación. En particular, la adquisición del 9,99% del capital social de Unión Fenosa de acuerdo con el Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de ACS se financió mediante un préstamo puente que fue objeto de refinanciación y cancelación con los importes dispuestos bajo el Contrato de Financiación.

- (b) 4.335 euros como precio de las 300 acciones representativas del 0,00003% del capital social de Unión Fenosa que fueron adquiridas el 29 de abril de 2008.

Por tanto, a fecha del presente Documento de Registro, permanecen pendientes de disposición aproximadamente 10.410 millones de euros de la Financiación.

### **Amortización:**

Teniendo en cuenta los términos de la Financiación (en particular los supuestos de amortización anticipada obligatoria que se describen a continuación) y los planes para la venta de activos (entre otros, los relativos a los compromisos presentados a la CNC) que se describen en el apartado 12.2 siguiente, está previsto que la Financiación se amortice (al menos parcialmente) con carácter previo a su vencimiento (en su caso, extendido por Gas Natural por el plazo adicional anteriormente mencionado) mediante el importe neto derivado del aumento de capital de Gas Natural cuyos términos se describen en la Nota sobre las Acciones adjunta al presente Folleto como Anexo III, y el producto neto de las ventas de activos.

#### (1) Amortización anticipada obligatoria

El Contrato de Financiación exige la amortización anticipada obligatoria de la Financiación (ya sea total o parcial, según el caso de que se trate) en los siguientes supuestos:

- (i) Disposición de activos, negocios y acciones

Procederá la amortización anticipada de la Financiación en el supuesto de que Gas Natural o una entidad de su Grupo disponga de negocios, activos o acciones a favor de entidades ajenas al Grupo, con la excepción de ciertas disposiciones de Gas Natural en Gas Natural México S.A. de C.V., Sistemas de Administración y Servicios S.A. de C.V., Invergás, S.A., Gas Natural SDG Argentina, S.A., Natural Energy, S.A. y Natural Servicios, S.A.

La amortización deberá llevarse a cabo por Gas Natural en una cantidad equivalente al importe neto (deducidos los costes, tasas e impuestos asociados) de la disposición realizada, que se aplicará, en primer lugar, a la amortización del Tramo A1 de la Financiación hasta su total amortización, y, a continuación, a la amortización del Tramo A2 hasta su total amortización, hasta que el importe neto derivado de disposiciones de activos, negocios y acciones que se hubiera destinado a la amortización anticipada de la Financiación alcanzara los 3.000.000.000 de euros. En consecuencia, una vez que un importe de 3.000.000.000 de euros derivado de tales disposiciones sea destinado a la amortización anticipada de la Financiación la obligación de amortizar anticipada y obligatoriamente con los importes derivados de disposiciones dejará de ser aplicable, salvo en relación con los importes obtenidos, en su caso, por la disposición de acciones de Unión Fenosa.

Tal y como se describe en el apartado 12.2 siguiente, Gas Natural tiene previsto realizar desinversiones (a los efectos de, entre otros, cumplir con los compromisos de Gas Natural derivados de la autorización de la CNC) con un objetivo de venta que, a día de hoy, se ha fijado en aproximadamente 3.000.000.000 de euros para el año 2009 y, en caso de que las circunstancias de los mercados no aconsejen/permitan alcanzar tal objetivo en el plazo indicado, para el año 2010.

En el caso de disposición de activos propiedad de Unión Fenosa o de sus filiales a favor de entidades ajenas al Grupo, Gas Natural (única entidad obligada a amortizar la Financiación) será quien deba

aplicar a la amortización anticipada una cantidad equivalente al importe neto obtenido por la entidad que haya dispuesto de los activos. En consecuencia, ni Unión Fenosa ni sus sociedades filiales destinarán cantidad alguna, provenga o no de la mencionada disposición de activos, negocios y acciones, a la amortización de la Financiación.

(ii) Otras causas de amortización anticipada obligatoria

(a) *Obtención de financiación en el mercado de deuda y/o capitales:*

Gas Natural aplicará a la amortización anticipada de la Financiación una cantidad equivalente al importe neto (excluidos los costes, tasas e impuestos asociados) recibido por un miembro del Grupo como consecuencia de emisiones, ofertas públicas y colocaciones privadas de deuda y/o valores (de renta fija, renta variable, híbridos o instrumentos convertibles), préstamos, créditos y cualquier tipo de endeudamiento financiero, con las excepciones incluidas en el Contrato de Financiación. Entre tales excepciones se encuentran las siguientes:

- cierto endeudamiento financiero permitido en el Contrato de Financiación, entre otros:
  - la deuda financiera del Contrato de Financiación;
  - la deuda financiera entre los miembros del Grupo;
  - la deuda financiera del Grupo en México, Centroamérica y Sudamérica, hasta 1.300.000.000 de euros;
  - la deuda financiera del Grupo Unión Fenosa hasta el importe agregado de la misma en la anterior de las siguientes fechas: (i) la fecha en que Gas Natural tenga poder o capacidad para designar (directa o indirectamente) a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa; (ii) la fecha en que Gas Natural adquiera el poder de dirigir la administración y las políticas de Unión Fenosa, ya sea mediante la titularidad de capital con derecho a voto, contractualmente o de otro modo; y (iii) la fecha en que Gas Natural pueda ejercitar más del 50% de los derechos de voto de Unión Fenosa;
  - la deuda financiera en relación con proyectos (con las características establecidas en el Contrato de Financiación, entre otras, que sea deuda sin recurso a miembros del Grupo distintos de las sociedades del proyecto en concreto para el que se obtiene tal deuda financiera); y
  - 2.000.000.000 de euros hasta la amortización total de los Tramos A1 y A2, y 5.000.000.000 de euros una vez amortizados dichos Tramos. A estos efectos, se restará de tales importes de financiación permitida el valor (o la financiación para la adquisición) de los activos del Grupo objeto de disposiciones con pacto de recompra o arrendamiento cuando tales disposiciones tengan como finalidad el incurrir en endeudamiento financiero o financiar la adquisición de tales activos; y
- el endeudamiento financiero en el que se incurra para refinanciar la deuda del Grupo.

No obstante las excepciones anteriores, hasta la amortización de los Tramos A1 y A2 se aplicarán a la amortización anticipada de la Financiación los importes netos recibidos por un miembro del Grupo como consecuencia de cualquier emisión de deuda en el mercado de capitales (salvo la deuda que sea emitida por una sociedad instrumental, sin recurso a Gas Natural y para las finalidades contempladas en el Contrato de Financiación).

Gas Natural aplicará una cantidad equivalente al importe neto resultante de la obtención de la mencionada financiación, en primer lugar, a la amortización de los Tramos A1 y D1 a prorrata, y, a continuación, a la amortización de los Tramos A2 y D2 a prorrata, Tramos B y D3 a prorrata, Tramos C1 y D4 a prorrata y, por último, Tramos C2 y D5 a prorrata, en dicho orden y siempre que cada uno de los correspondientes tramos haya sido previamente amortizado en su totalidad.

(b) *Ilegalidad sobrevenida de la Financiación para entidad(es) prestamista(s):*

Si la participación en la Financiación deviene ilegal para una o varias de las entidades prestamistas, Gas Natural amortizará la parte de la Financiación correspondiente a la(s) entidad(es) prestamista(s) afectada(s).

(c) *Cambio de control en Gas Natural:*

La Financiación deberá amortizarse totalmente en el caso de que una o varias personas que actúen concertadamente (en virtud de un acuerdo o entendimiento formal o informal), obtengan el control de Gas Natural (entendiéndose por control, a estos efectos, el derecho a ejercitar más del 50% de los derechos de voto ejercitables en la junta general de accionistas de Gas Natural o la capacidad de dirigir la administración y las políticas de Gas Natural, ya sea mediante la titularidad de capital con derecho a voto, contractualmente o de otro modo).

(2) Amortización anticipada voluntaria

Sin perjuicio de los supuestos de amortización anticipada obligatoria mencionados anteriormente, Gas Natural también podrá amortizar anticipadamente la Financiación, total o parcialmente, con un preaviso de, al menos, 5 días hábiles. En caso de amortizaciones parciales, el importe amortizado deberá alcanzar, como mínimo, la cifra de 10.000.000 de euros y deberá destinarse, en primer lugar, a la amortización de los Tramos A1 y D1 a prorrata, y, a continuación, a la amortización de los Tramos A2 y D2 a prorrata, Tramos B y D3 a prorrata, Tramos C1 y D4 a prorrata y, por último, Tramos C2 y D5 a prorrata, en dicho orden y siempre que cada uno de los correspondientes tramos haya sido previamente amortizado en su totalidad.

A la fecha de este Documento de Registro, Gas Natural no tiene previsto ni ha tomado decisión alguna en relación con la posibilidad de amortizar voluntariamente con carácter anticipado la Financiación.

(3) Amortización ordinaria

En el supuesto de que Gas Natural no haya amortizado totalmente la Financiación con carácter anticipado, Gas Natural deberá amortizar cada tramo de la Financiación en su respectiva fecha de vencimiento, tal como se describe en la tabla incluida anteriormente en el presente apartado.

**Supuestos de Incumplimiento:**

El Contrato de Financiación incluye supuestos de incumplimiento ordinarios en este tipo de financiaciones. Entre estos supuestos se encuentra:

- (i) el incumplimiento de las obligaciones (incluidas las de pago) y compromisos financieros incluidos en el Contrato de Financiación;
- (ii) la falsedad en las manifestaciones incluidas en el Contrato de Financiación;
- (iii) el incumplimiento o vencimiento anticipado de otras financiaciones del Grupo en exceso de determinado importe;
- (iv) la insolvencia de Gas Natural o de alguna de sus Filiales Materiales (entendiéndose como tales los miembros del Grupo que individualmente representen no menos del 5% de los activos brutos, facturación e ingresos antes de impuestos a nivel consolidado);
- (v) la existencia o amenaza de procedimientos judiciales respecto de los cuales es razonablemente probable que provoquen un Efecto Material Adverso (entendiéndose como tal el que afecta negativamente y de forma material a:
  - la capacidad de Gas Natural para cumplir con sus compromisos de pago o financieros en los documentos de la Financiación;
  - la validez o ejecutabilidad de cualquiera de los documentos de la Financiación; o
  - cualquier derecho material o acción que asista a una de las partes financieras de la

Financiación en relación con cualquiera de los documentos de la Financiación);

- (vi) el cese de negocio de alguna de las Filiales Materiales; y
- (vii) la existencia de una o una serie de situaciones en la condición financiera del Grupo que es razonablemente probable supongan un efecto material adverso en la capacidad de Gas Natural para cumplir con sus obligaciones en los documentos de la Financiación.

Además de los citados supuestos de incumplimiento ordinarios, el Contrato de Financiación específicamente prevé como supuesto de incumplimiento el que, con independencia del grado de aceptación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, en el plazo de 3 meses desde la liquidación de la misma se produzcan, cumulativamente, los siguientes hechos: (i) el rating crediticio a largo plazo de Gas Natural publicado por Standard & Poor's Rating Services o Moody's Investor Service Limited sea inferior a BBB (estable) o Baa2 (estable), respectivamente, y, (ii) Gas Natural haya recibido una cantidad inferior a 3.500.000.000 de euros a través de la suscripción de un aumento de su capital social. En consecuencia, no se produciría un supuesto de incumplimiento si:

- el rating crediticio fuera inferior al indicado pero Gas Natural hubiera recibido una cantidad no inferior a 3.500.000.000 de euros mediante suscripción de un aumento de capital antes de la finalización del plazo de 3 meses señalado; o
- el rating crediticio fuera igual o superior al indicado pero Gas Natural hubiera recibido una cantidad inferior a 3.500.000.000 de euros mediante suscripción de un aumento de capital antes de la finalización del plazo de 3 meses señalado.

En los supuestos de incumplimiento previstos (y siempre que los mismos se mantengan transcurridos los períodos de subsanación que en algunos casos se establecen), la entidad agente de la Financiación deberá, si recibe instrucciones de la Mayoría de Entidades Prestamistas (esto es, las entidades prestamistas cuya participación conjunta no es inferior al 66,66% de la Financiación), declarar anticipadamente vencidas y exigibles la totalidad o parte de cualesquiera cantidades debidas bajo la Financiación.

#### **Garantías:**

Gas Natural no ha otorgado garantías específicas, reales o personales, por sí o por terceros, para el aseguramiento de las obligaciones asumidas bajo la Financiación. Por otra parte, Gas Natural no se ha comprometido bajo la Financiación a pignorar las acciones de Unión Fenosa de las que es titular en la fecha del presente Documento de Registro ni las que pueda adquirir como resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, ni prevé hacerlo. La Financiación tampoco exige el otorgamiento de garantías reales o de cualquier otro tipo por parte de Unión Fenosa o de las sociedades de su grupo.

Por lo tanto, y como cualquier otro deudor bajo el régimen general de responsabilidad previsto en el artículo 1.911 del Código Civil, Gas Natural responderá con todos sus bienes, presentes y futuros, del cumplimiento de las obligaciones asumidas en el Contrato de Financiación, sin que las entidades prestamistas tengan recurso alguno contra los accionistas de Gas Natural, contra Unión Fenosa, o contra los accionistas de ésta (distintos de la propia Gas Natural) y/o de las sociedades de su grupo, a los efectos de reclamar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por Gas Natural en el Contrato de Financiación.

Por último, se hace constar que el Contrato de Financiación no concede a las entidades prestamistas derecho alguno a designar miembros en el Consejo de Administración de Gas Natural, Unión Fenosa ni de las sociedades de sus respectivos grupos.

#### **Limitaciones financieras:**

El Contrato de Financiación contiene las siguientes limitaciones financieras, expresadas en ratios y magnitudes financieras mínimas y máximas:

- (i) Ratio de Cobertura Intereses - la relación EBITDA a Gastos Financieros Netos no deberá ser inferior a:

<b>Período</b>	<b>Ratio</b>
31 diciembre 2009	2,75
30 junio 2010	2,75
31 diciembre 2010	3,50
30 junio 2011 en adelante	3,50

- (ii) Deuda Financiera Neta Consolidada / EBITDA - esta relación no deberá exceder de:

<b>Período</b>	<b>Ratio</b>
31 diciembre 2009	5,25
30 junio 2010	4,85
31 diciembre 2010	4,50
30 junio 2011 en adelante	4,00

- (iii) Activos Totales: el importe total de los activos de Gas Natural (excluyendo ciertos activos identificados en el Contrato de Financiación) no podrá ser inferior a 11.000.000.000 de euros en la fecha en que se cumplan 12 meses desde la anterior de las siguientes fechas: (A) la fecha en que Gas Natural tenga poder o capacidad para designar (directa o indirectamente) a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa; (B) la fecha en que Gas Natural adquiera el poder de dirigir la administración y las políticas de Unión Fenosa, ya sea mediante la titularidad de capital con derecho a voto, contractualmente o de otro modo; y (C) la fecha en que Gas Natural pueda ejercitar más del 50% de los derechos de voto de Unión Fenosa.
- (iv) Deuda Financiera Neta Consolidada: la deuda neta consolidada no podrá exceder de 30.000.000.000 de euros en ningún momento anterior al 31 de diciembre de 2009.

El ratio de Cobertura de Intereses y el ratio de Deuda Financiera Neta Total/EBITDA arriba mencionados se calcularán con relación al Grupo, semestralmente y en base a períodos anuales finalizados el último día de cada semestre financiero, comenzando con el cierre del segundo semestre de 2009.

No obstante lo anterior, se hace constar que los niveles requeridos para el cierre del segundo semestre de 2009 en el ratio de Cobertura de Intereses, el ratio de Deuda Financiera Neta Total/EBITDA y en el importe de Deuda Financiera Neta Consolidada arriba indicados, se cumplen cuando se calculan en relación con el balance y cuenta de resultados consolidados pro forma de Gas Natural y Unión Fenosa para el ejercicio financiero terminado el 31 de diciembre de 2008. Asimismo, se hace constar que, de acuerdo con el balance individual de Gas Natural para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, formulado por el Consejo de Administración en fecha 30 de enero de 2009, el importe de Activos Totales asciende a 12.639.870.000 euros, y que Gas Natural espera cumplir con el importe mínimo de Activos Totales arriba indicado en la fecha en la que el mismo es exigible.

#### *Otros préstamos*

- **Deuda con entidades de crédito para el Gasoducto Magreb-Europa.** En 1994, se suscribió un crédito de 450 millones de dólares estadounidenses con el Banco Europeo de Inversiones (el **Préstamo BEI**), estructurado en tres (3) tramos y con un calendario de amortización entre 2005 y 2010. En 1995, se suscribió un préstamo de 200 millones de dólares estadounidenses con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) (el **Préstamo ICO**) con un calendario de amortización entre 2006 y 2010. Tanto el Préstamo BEI como el Préstamo ICO se otorgaron en relación con la

construcción del gasoducto Magreb-Europa. A 31 de diciembre de 2008 estaban pendientes de amortización 149 millones de dólares estadounidenses (107 millones de euros) del préstamo BEI y 80 millones de dólares estadounidenses (58 millones de euros) del préstamo ICO. Asimismo, durante el ejercicio 2008, se formalizó una póliza de crédito con “la Caixa” de hasta 40 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 40 millones de dólares estadounidenses (28 millones de euros) habían sido dispuestos a 31 de diciembre de 2008, estando en esa fecha íntegramente pendientes de amortización.

- **Deuda con entidades de crédito europeas (bancos comerciales / institucionales).** A 31 de diciembre de 2008, además de la financiación para la adquisición de Unión Fenosa, que se explica con detalle anteriormente en este mismo apartado, las principales deudas que el Grupo Gas Natural mantenía con diversas entidades de crédito europeas son las siguientes: (i) 600 millones de euros por el préstamo sindicado “Club Deal”, con vencimiento en 2011; (ii) 300 millones de euros por un préstamo formalizado con el ICO en 2008, con vencimientos anuales hasta 2018, y (iii) 725 millones de euros correspondientes a préstamos bilaterales, con vencimientos en 2009, 2011 y 2012. Asimismo, existen líneas de crédito dispuestas por importe de 239 millones de euros.
- **Deuda con entidades de crédito en Latinoamérica (bancos comerciales/institucionales).** A 31 de diciembre de 2008 se mantenía deuda en Latinoamérica a través de sus filiales latinoamericanas por un importe total 640 millones de euros con diversas entidades financieras (exceptuándose de este importe la deuda bajo el proyecto de Puerto Rico descrito a continuación). El desglose geográfico de la deuda en Latinoamérica era el siguiente: Argentina: 71 millones de euros (incluyendo obligaciones negociables emitidas a largo plazo por importe de 28 millones de euros); México: 144 millones de euros (incluyendo 58 millones de líneas de crédito dispuestas); Colombia: 59 millones de euros; y Brasil: 366 millones de euros.

#### *Financiación estructurada de Proyectos*

- Operadoras de parques de generación eólica (bancos comerciales). A 31 de diciembre de 2008, las operadoras de parques eólicos tenían 107 millones de euros de deuda pendientes, principalmente en relación con la financiación de proyectos. Más del 64% de esta deuda vence en 2012 o en una fecha posterior.
- Puerto Rico (bancos comerciales). A 31 de diciembre de 2008, la deuda asociada a la planta de ciclo combinado y la planta de regasificación de Puerto Rico ascendía a 193 millones de euros, incluyendo 11 millones de euros en líneas de créditos dispuestas. El 80% de esta deuda vence en o después de 2012.

#### **Calificaciones crediticias**

La siguiente tabla muestra las calificaciones de la deuda de Gas Natural a corto y a largo plazo a la fecha del presente Documento de Registro.

AGENCIA	Largo plazo	Corto plazo
Moody's Investor Service Limited <sup>(1)</sup>	Baa1	P-2
Standard & Poor's Rating Services <sup>(2)</sup>	BBB+	A-2
Fitch Ratings <sup>(3)</sup>	A-	F2

- (1) Tras el anuncio de la operación de adquisición de acciones de Unión Fenosa, Moody's Investor Service Limited situó la calificación crediticia de Gas Natural en "revisión para una posible rebaja" ("on review for possible downgrade"). Adicionalmente, el 2 de marzo de 2009 Moody's ha procedido a rebajar los "Long term senior unsecured ratings" a largo plazo de las filiales de Gas Natural Gas Natural Finance BV y Gas Natural Capital Markets, S.A. de A3 a Baa1, manteniéndolos en revisión para una posible rebaja.
- (2) Tras el anuncio de la operación de adquisición de acciones de Unión Fenosa, Standard & Poor's Rating Services situó la calificación crediticia de Gas Natural en "observación con implicaciones negativas" ("creditwatch with negative implications"). El 20 de febrero de 2009, Standard & Poor's Rating Services rebajó los "ratings" a largo y corto plazo de Gas Natural de A/A-1 a BBB+/A-2.
- (3) El 26 de febrero de 2009, Fitch Ratings rebajó los "Issuer Default Ratings" (IDR) a largo y a corto plazo de Gas Natural SDG, S.A. de A a A- y de F1 a F2, respectivamente. Asimismo, mientras que el IDR a corto plazo ha abandonado la situación de "Rating Watch Negative", tanto el IDR como el SUR a largo plazo permanecen en dicha situación.

Cabe destacar que las calificaciones antes citadas pueden ser objeto, en cualquier momento, de una nueva revisión y evaluación independiente.

#### **10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

La deuda financiera del Grupo Gas Natural contiene las obligaciones habituales en contratos de esta naturaleza, no habiéndose producido incumplimiento de tales obligaciones a la fecha del presente Documento de Registro. En particular, la deuda financiera del Grupo Gas Natural incluye, entre otras, obligaciones del siguiente tipo:

- obligación de no enajenar bienes o elementos de su activo fijo inmovilizado por encima de determinados importes con algunas excepciones. Por ejemplo, algunos contratos permiten proceder a la enajenación de bienes o elementos del activo fijo inmovilizado bien hasta la suma máxima de 1.000.000.000 euros (teniendo en cuenta el valor neto contable de adquisición de los bienes o elementos objeto de enajenación), o bien por encima de dicho importe siempre que se cumplan las 2 condiciones siguientes:
  - (i) que la enajenación se realice a cambio de contraprestación equivalente que, en todo caso, deberá ser superior al valor contable del bien enajenado; y
  - (ii) que el producto total de la enajenación se reinvierta, en el plazo máximo de 24 meses, en el desarrollo de actividades "multiutility" (aquellas actividades precisas para la prestación integral de servicios y suministros relacionados con cualquier tipo de fuentes de energía).

Asimismo, Gas Natural ha asumido la obligación de tomar las medidas necesarias para que las filiales significativas de Gas Natural cumplan también con la obligación anteriormente mencionada, debiendo en tal caso calcularse el importe de 1.000.000.000 euros de forma agregada respecto a todas las disposiciones realizadas por Gas Natural y sus filiales conjuntamente durante la vigencia de la financiación en relación con la cual Gas Natural ha asumido este compromiso.

Gas Natural considera que tal obligación de reinversión no afectará a su capacidad para atender las obligaciones de pago derivadas del Contrato de Financiación ya que tal obligación (teniendo en cuenta los importes, plazos y activos objeto de la misma) estará ya cumplida con las inversiones que se prevé incluir en el plan estratégico al que se refiere el apartado 5.2.3 del presente Documento de Registro.

- con algunas excepciones, se restringe la concesión de financiación y garantías personales a favor de terceros por encima de determinados importes;
- prohibición de constitución de garantías reales sobre activos por encima de determinados importes;
- obligación de mantener asegurados bienes e instalaciones en la forma que es habitual en las empresas de su mismo sector, de mantenerse al corriente en el pago de las primas y de cumplir las demás obligaciones que le impongan las correspondientes pólizas de seguro;
- obligación de cumplir con determinados ratios financieros;
- limitaciones respecto a la realización de reorganizaciones societarias, tales como, escisiones, segregaciones, disposición de activos, exceptuándose, en algunos casos, entre otras, aquellas realizadas dentro del Grupo, o requeridas legal y/o regulatoriamente;
- restricciones a modificaciones en los estatutos sociales y en los contratos más relevantes, siempre que ello implique un cambio en las actividades;
- Obligaciones de asignar una calificación crediticia (*rating*) por parte de las agencias de rating; y
- otras habituales en contratos financieros de esta naturaleza, como cláusulas de *pari passu* o de incumplimiento cruzado (*cross default*).

Adicionalmente, uno de los préstamos concedidos para el Gasoducto EMPL establece que cualquier hecho o cambio que afecte de un modo adverso y significativo a la explotación del gasoducto Europa-Magreb puede constituir un supuesto de incumplimiento siempre que éste afecte al compromiso de pago del préstamo. Por otra parte, algunos de los préstamos otorgados en Latinoamérica contienen limitaciones a la distribución de dividendos por parte de las sociedades filiales latinoamericanas de Gas Natural. El importe de dichos dividendos no representa un importe significativo sobre los resultados de Gas Natural.

En la medida en que alguna de las anteriores restricciones esté referida al Grupo Gas Natural, implicará también a Unión Fenosa una vez que dicha compañía pase a formar parte del mismo. Por otro lado, debe tenerse en cuenta que cualesquiera restricciones que actualmente afecten al Grupo Unión Fenosa serán parte de las restricciones que afectarán al grupo combinado, sin que a fecha del presente Documento de Registro Gas Natural haya realizado una revisión de la información no pública del Grupo Unión Fenosa, ni verificado la información pública disponible del Grupo Unión Fenosa, por lo que no puede anticipar cuáles son dichas restricciones ni en qué medida afectarán al grupo combinado.

Por otro lado, el contrato para la financiación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa contiene determinadas obligaciones de amortización anticipada obligatoria y otras limitaciones financieras (expresadas en ratios y magnitudes financieras de activos mínimas y de deuda máximas), en ambos casos, descritas en el apartado 10.3 anterior. Asimismo, tal contrato de financiación incluye restricciones a la realización de ciertas acciones por parte de Gas Natural y de los miembros de su Grupo que son habituales en este tipo de financiaciones, tales como, entre otras, las siguientes:

- Restricciones al endeudamiento financiero, con ciertas excepciones entre las que se incluyen, entre otras, las siguientes:
  - deuda financiera en Centroamérica y Sudamérica hasta €1.300 millones;
  - deuda financiera en relación con proyectos (con las características establecidas en el contrato, entre otras, que sea deuda sin recurso a miembros del Grupo distintos de las sociedades del proyecto en concreto para el que se obtiene tal deuda);
  - la deuda financiera del Grupo Unión Fenosa hasta el importe agregado de la misma en la anterior de las siguientes fechas: (i) la fecha en que Gas Natural tenga poder o capacidad para designar (directa o indirectamente) a la mayoría de los miembros del

- Consejo de Administración de Unión Fenosa; (ii) la fecha en que Gas Natural adquiera el poder de dirigir la administración y las políticas de Unión Fenosa, ya sea mediante la titularidad de capital con derecho a voto, contractualmente o de otro modo; y (iii) la fecha en que Gas Natural pueda ejercitar más del 50% de los derechos de voto de Unión Fenosa; y
- un importe adicional de €2.000 millones hasta la amortización total de los tramos A1 y A2, y de €5.000 millones una vez amortizados dichos tramos. A estos efectos, se restará de tales importes de endeudamiento financiero permitido el valor (o la financiación para la adquisición) de los activos del Grupo objeto de disposiciones con pacto de recompra o arrendamiento cuando tales disposiciones tengan como finalidad el incurrir en endeudamiento financiero o financiar la adquisición de tales activos.
- Restricciones a la disposición de activos, con ciertas excepciones entre las que se incluyen, entre otras, las siguientes:
    - disposiciones realizadas en el curso ordinario de los negocios;
    - disposiciones de acciones de Unión Fenosa siempre que la participación de Gas Natural tras tales disposiciones sea superior al 50%; y
    - disposiciones (excluyendo disposiciones de acciones de Unión Fenosa) realizadas en condiciones de mercado que no incumplan los términos del contrato.
  - Restricciones a la creación o mantenimiento de gravámenes o garantías existentes, con ciertas excepciones.
  - Restricciones a la realización de operaciones de restructuración societaria (tales como fusiones y escisiones), con ciertas excepciones, tales como la fusión entre Gas Natural y Unión Fenosa a la que se hace referencia en el apartado 6.1.1 del Documento de Registro.
  - Restricciones a la realización de adquisiciones de acciones o negocios, con ciertas excepciones (entre las que se incluyen, entre otras, adquisiciones por un valor agregado conjunto de hasta 1.500 millones de euros y adquisiciones por un valor superior siempre que el negocio sea similar al del Grupo y Gas Natural certifique el cumplimiento de ciertas condiciones financieras, así como adquisiciones que un miembro del grupo deba realizar para cumplir con la regulación aplicable a sus actividades reguladas de gas y electricidad).

#### **10.5 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1.**

Para cumplir con los compromisos mencionados en el apartado 5.2.3 del Documento de Registro, Gas Natural cuenta con la situación de tesorería existente a 31 de diciembre de 2008 (un importe conjunto de “efectivo y otros activos líquidos equivalentes” de 249 millones de euros), las imposiciones financieras clasificadas como mantenidas hasta el vencimiento y a valor razonable con cambio en resultados (212 millones de euros) y las líneas de crédito e instrumentos de deuda en el mercado de capitales (que, a 31 de diciembre de 2008 totalizaban 9.633 millones de euros) así como cualquier otra financiación disponible en el mercado.

A fecha del presente Documento de Registro el “efectivo y otros activos líquidos equivalentes” asciende a 123 millones de euros, y las imposiciones financieras clasificadas como mantenidas hasta el vencimiento ascienden a 212 millones de euros. Por su parte, a fecha del presente Documento de Registro, las líneas de crédito e instrumentos de deuda en el mercado de capitales ascienden a 9.483 millones de euros.

Estos importes no incluyen la financiación comprometida para la adquisición de Unión Fenosa, de la que, a fecha del presente Documento de Registro, permanecen pendientes de disposición

aproximadamente 10.410 millones de euros.

## **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

### **11.1 Investigación y Desarrollo**

Gas Natural destina una parte importante de sus recursos y de sus esfuerzos a las actividades de I+D+i, tratando de buscar una optimización de los recursos, de desarrollar nuevas tecnologías y de mantenerse al corriente de los avances tecnológicos en los sectores en los que opera.

La Sociedad desarrolla sus negocios buscando la sostenibilidad, con un horizonte estratégico que trasciende los intereses económicos inmediatos y contribuyendo al desarrollo económico, medioambiental y social, tanto a corto como a largo plazo.

El Grupo Gas Natural participa en organizaciones sectoriales y empresariales nacionales e internacionales. La colaboración en instituciones de este tipo ayuda a la Sociedad a permanecer a la vanguardia del conocimiento sectorial y le permite ser identificada como referente en sus distintos ámbitos de actuación. En 2008, el Grupo Gas Natural destinó 85 miles de euros a la colaboración con organizaciones de esta naturaleza, frente a los 199 miles de euros destinados a este concepto en 2007. Si además se toman en cuenta las aportaciones por cuotas y patrocinios, la cifra asciende a 17,09 millones de euros durante el ejercicio 2008 (en proceso de verificación).

Además, la Fundación Gas Natural continúa con su labor de sensibilización a la sociedad sobre los problemas relacionados con la energía y el medio ambiente, y de colaboración en la divulgación y el desarrollo de posibles soluciones mediante la utilización del gas natural, que es una de las alternativas más eficaces para reducir el impacto medioambiental.

Durante el ejercicio 2008 el importe dedicado por Gas Natural a actividades de I+D+i ascendió a 6,74 millones de euros.

En el ejercicio 2008, se están realizando las tramitaciones ante Naciones Unidas para el registro del proyecto MDL de Doña Juana (Colombia), para la captación y aprovechamiento energético del biogás, habiéndose obtenido la aprobación de las autoridades designadas en España y Colombia. La fase de ejecución de dos años de duración se encuentra considerablemente avanzada y se están realizando grandes progresos en la preparación del proyecto de desplazamiento del carbón como combustible en las industrias ladrilleras de la zona, promoviendo tecnologías más eficientes y el desarrollo económico y social.

Dentro de las actividades de validación de funcionamiento y seguimiento de las plantas piloto, se han lanzado proyectos de optimización, integración y control para las instalaciones de producción de hidrógeno a partir de energía eólica en Xermade (Lugo) y de refrigeración solar de Sevilla. En esta última se ha elaborado una propuesta para diseñar un sistema de almacenamiento térmico para incrementar el aprovechamiento del recurso renovable solar.

Entre las actividades destinadas al impulso de la eficiencia energética de instalaciones, cabe destacar el desarrollo de herramientas de modelización de demandas y sistemas de climatización destinados a edificios de los sectores terciario y residencial así como las soluciones de integración de sistemas de cogeneración de alta eficiencia de pequeña potencia. Como soporte a los planes de desarrollo del suministro de gas vehicular, se han implementado las mejoras tecnológicas, de diseño y de modalidades de operación a fin de permitir la ejecución de estaciones de servicio optimizadas.

Gas Natural continúa liderando el Consorcio de empresas participantes en el proyecto de investigación Cenit Sphera, cuyo propósito es establecer las bases de la contribución del hidrógeno como vector dentro de los modelos energéticos futuros, desde su producción, almacenamiento y distribución, hasta su uso energético final.

Por último, cabe destacar un nuevo despliegue realizado con las tecnologías más avanzadas para telelectura doméstica, que completa al realizado en 2006 y que incide, además de en la mejora de los

procesos de lectura, facturación y gestión de la demanda, en el desarrollo de funcionalidades que permitan el fomento del consumo responsable y un mayor nivel de control sobre la seguridad de las instalaciones.

## **11.2 Patentes**

En los últimos tres ejercicios Gas Natural ha obtenido un total de 3 patentes españolas y un modelo de utilidad español, que se encuadran en las áreas de electrónica, fluidomecánica, termodinámica e ingeniería energética.

En la actualidad, el Grupo Gas Natural es titular de 711 marcas registradas, existiendo 29 expedientes correspondientes a solicitudes en curso, y 14 procedimientos de oposición en trámite. La marca “Gas Natural”, incluyendo su logotipo asociado consistente en una mariposa, es la única marca que la Sociedad considera material para sus actividades.

## **12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

### **12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del Documento de Registro**

Desde el 31 de diciembre de 2008 hasta la fecha del presente Documento de Registro, no se han producido hechos fuera del marco normal de la actividad y del desarrollo específico del Grupo Gas Natural, sin perjuicio de las tendencias referidas en el apartado 9.2.1 (vii) anterior y salvo los hechos y factores más relevantes que se indican en el apartado siguiente.

### **12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual**

#### *Adquisiciones de acciones de Unión Fenosa*

El 30 de julio de 2008, Gas Natural firmó un contrato con ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y otras sociedades de su grupo para adquirir su participación accionarial del 45,306% en Unión Fenosa al precio de 18,33 euros por acción en efectivo, menos el importe bruto de cualesquiera dividendos u otras distribuciones efectuados a favor de los accionistas de Unión Fenosa con anterioridad a la adquisición de dicha participación accionarial.

De conformidad con los términos del mencionado contrato (que se describe con mayor detalle en el apartado 22.1 del presente Documento de Registro), Gas Natural adquirió inicialmente, el 6 de agosto de 2008, una participación accionarial del 9,99% en Unión Fenosa, por un importe total de 1.675,4 millones de euros (esto es, a un precio de 18,33 euros por acción). La transmisión de la propiedad del resto de las acciones, por un importe total de 5.824,8 millones de euros (esto es, a un precio de 18,05 euros por acción, dada la distribución por Unión Fenosa el 2 de enero de 2009 de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 de 0,28 euros brutos por acción) se formalizó el 26 de febrero de 2009, tras (i) la confirmación expresa por la Comisión Nacional de Energía de que su autorización no es necesaria, en virtud de resolución de 18 de septiembre de 2008, y (ii) la resolución definitiva de las autoridades de competencia, incluyendo la resolución de la Comisión Nacional de la Competencia (CNC), que resolvió en fecha 11 de febrero de 2009 la autorización sujeta a condiciones de la operación (que se describen a continuación en el presente apartado), y la resolución del Ministro de Economía y Hacienda, que resolvió no elevar la concentración al Consejo de Ministros el día 17 de febrero de 2009, siendo por ello la resolución eficaz y ejecutiva desde esta última fecha, y poniendo fin a la vía administrativa.

Adicionalmente, el 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 una participación representativa del 4,72% del capital social con derecho a voto de Unión Fenosa, por un precio de 18 euros por acción en efectivo (es decir, un precio total de 776 millones de euros). De conformidad con el referido contrato (que se describe con mayor detalle en el apartado 22.1 del presente Documento de Registro), la transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008, habiéndose producido el 3 de marzo de 2009 el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350 millones de euros, y habiéndose acordado que el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa que se describe a continuación.

La participación accionarial de Gas Natural en Unión Fenosa asciende al 50,021% de los derechos de voto de esta última a fecha del presente Documento de Registro.

Por otro lado, Gas Natural ha suscrito varios contratos de distinta naturaleza y con diferentes contrapartes para la adquisición de acciones de Unión Fenosa. Tales contratos se encuentran detalladamente descritos en el apartado 22.1 siguiente, y se resumen en la tabla que se incluye a continuación. La tabla muestra las diversas adquisiciones de acciones de Unión Fenosa efectuadas o comprometidas por Gas Natural, incluyendo las contrapartes de las operaciones correspondientes, el número de acciones y porcentaje sobre el capital de Unión Fenosa que representan, la fecha de adquisición, el precio de compra por acción, el importe total de cada operación y el importe pagado hasta la fecha del presente Documento de Registro:

Contraparte	Número de acciones de Unión Fenosa	% del capital social	Fecha de adquisición	Precio por acción	Importe total de la operación <sup>(1)</sup>	Importe pagado
<i>Contratos de compraventa</i>						
Grupo ACS	91.403.796	9,99%	06/08/2008	€8,33 <sup>(2)</sup>	€1.675.431.580,68	€1.675.431.580,68
Grupo ACS	322.704.219	35,31%	03/03/2009	€8,05	€5.824.811.152,95	€5.824.811.152,95
Caixanova	43.106.409	4,72%	12/12/2008	€8,00 <sup>(2)</sup>	€775.915.362,00	€50.000.000,00
Caja Navarra	2.721.000 <sup>(3)</sup>	0,30%	Pendiente	€7,72	€48.216,120,00	-
<i>Equity swaps</i>						
UBS	47.070.000 <sup>(4)</sup>	5,15%	Pendiente	€7,62 <sup>(5)</sup>	€29.373.400,00	-
ING Belgium	27.421.139 <sup>(4)</sup>	3,00%	Pendiente	€6,93	€64.249.026,13	-
Société Générale	11.395.623 <sup>(4)</sup>	1,25%	Pendiente	€7,13	€95.163.718,62	-
Société Générale	6.885.127 <sup>(4)</sup>	0,75%	Pendiente	€7,59	€21.119.212,73	-
<b>Total</b>	<b>552.707.313 <sup>(6)</sup></b>	<b>60,47%</b>			<b>€934.279.573,11</b>	<b>€7.850.242.733,63</b>

(1) El importe total de la operación en relación con los *equity swaps* se ha calculado utilizando el precio de adquisición bajo dichos contratos, que no está redondeado a dos decimales. Por tanto, cualquier discrepancia entre el importe total de la operación y el producto del precio de compra (redondeado a dos decimales) y el número de acciones de Unión Fenosa correspondientes se debe al redondeo.

(2) El 2 de enero de 2009 Gas Natural recibió un dividendo de Unión Fenosa por importe de 0,28 euros por cada una de dichas acciones.

(3) La transmisión de las acciones y el pago tendrán lugar el tercer día hábil bursátil posterior a la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, de conformidad con lo estipulado en el contrato de compraventa.

(4) Gas Natural tiene el derecho a liquidar los *equity swaps* mediante la entrega física de las acciones que constituyen su subyacente, pero a la fecha del presente Documento de Registro aún no ha adquirido dichas acciones. Gas Natural prevé que liquidará dichos *equity swaps* una vez finalizado el período de aceptación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

(5) El *equity swap* con UBS establecía un precio base de €7,57 por acción de Unión Fenosa con un importe adicional variable en función de la fecha de liquidación de la Oferta. En el caso de que dicha oferta se liquide en la anterior de las fechas previstas, el importe adicional total sería €2.353.500,00, lo que resultaría en un precio por acción de Unión Fenosa bajo el swap de €7,62. En el caso de que la fecha de liquidación fuera posterior se reduciría el importe adicional.

(6) El 29 de abril de 2008, Gas Natural adquirió 100 acciones de Unión Fenosa, que, tras el split de fecha 14 de julio de 2008, han pasado a ser 300 acciones, representativas del 0,00003% de sus derechos de voto. El importe total pagado ascendió a 4.335 euros.

### *Oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa*

De conformidad con la normativa española sobre ofertas públicas de adquisición de valores, la adquisición por Gas Natural de la totalidad de la participación accionarial de ACS en Unión Fenosa comportó la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria por la totalidad del capital social de Unión Fenosa que no era titularidad de Gas Natural, a un precio de 18,05 euros por acción en efectivo, que ha sido presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 3 de marzo de 2009, y que se encuentra pendiente de autorización.

Al objeto de financiar la adquisición del capital social de Unión Fenosa Gas Natural ha suscrito el Contrato de Financiación que se describe en el apartado 10.3 anterior. La Financiación vencerá en su totalidad en los plazos indicados en dicho apartado. No obstante, teniendo en cuenta los términos de la Financiación (en particular los supuestos de amortización anticipada obligatoria que se describen en el mencionado apartado 10.3), está previsto que la Financiación se amortice (al menos parcialmente) con carácter previo a su vencimiento.

Para hacer frente a sus obligaciones de pago derivadas del Contrato de Financiación Gas Natural tiene previsto utilizar:

- (a) el importe neto derivado del aumento de capital que se describe con detalle en la Nota sobre las Acciones adjunta como Anexo III al presente Documento de Registro;
- (b) el producto neto de las ventas de activos que realice a los efectos de, entre otros, cumplir con sus compromisos derivados de la autorización de la CNC (y que se detallan a continuación en el presente apartado) en relación con la adquisición de las acciones en Unión Fenosa, con un objetivo de venta que, a día de hoy, se ha fijado en aproximadamente 3.000.000.000 de euros para el año 2009 y, en caso de que las circunstancias de los mercados no aconsejen/permitan alcanzar tal objetivo en el plazo indicado, para el año 2010; y
- (c) los excedentes de tesorería que existan en el momento en que sean exigibles dichas obligaciones. La tesorería y los medios líquidos equivalentes de Gas Natural (incluyendo imposiciones a plazo) ascendían a 31 de diciembre de 2008 a 461 millones de euros.

Toda vez que dichos excedentes resultarán insuficientes para satisfacer a la totalidad de las obligaciones de pago asumidas, nueva financiación deberá ser obtenida para atender a las mismas. Gas Natural determinará en su momento la combinación de recursos propios y ajenos que pueda resultar más adecuada atendiendo a su situación financiera y a las condiciones del mercado financiero en cada momento. A la fecha del presente Documento de Registro no existe decisión ni acuerdo ni previsión relativas a la forma en que finalmente pueda concretarse la refinanciación de la deuda asumida por Gas Natural como consecuencia de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa. Tal decisión se adoptará, en cualquier caso, atendiendo a la evolución y perspectivas de los mercados financieros. A este respecto, el Contrato de Financiación no incluye restricciones que determinen la selección de los recursos ajenos que resulten más adecuados para refinanciar la deuda asumida por Gas Natural como consecuencia de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

De conformidad con lo anterior, y como se explica con mayor detalle en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro, la adquisición de acciones de Unión Fenosa ha implicado un incremento del endeudamiento del Grupo Gas Natural. Por otro lado, tras el anuncio de la operación de adquisición de acciones de Unión Fenosa, las agencias de calificación Standard & Poor's Rating Services y Moody's Investor Service Limited situaron la calificación crediticia de Gas Natural en "observación con implicaciones negativas" ("*creditwatch with negative implications*") y "revisión para una posible rebaja" ("*on review for possible downgrade*"), respectivamente. Con posterioridad a

tal anuncio, Standard & Poor's rebajó la rating crediticio de Gas Natural de A a BBB+ pero mantuvo tal calificación bajo la misma observación. Como se expone en el apartado 10.3 anterior, el rating crediticio a largo plazo de Gas Natural publicado por Standard & Poor's Rating Services y Moody's Investor Service Limited a la fecha del presente Folleto es de BBB+ y Baa1, respectivamente.

#### *Fusión entre Gas Natural y Unión Fenosa*

Gas Natural busca la integración de Unión Fenosa en el grupo de Gas Natural desde la perspectiva operativa. Dicha integración operativa de los grupos a los que pertenecen Gas Natural y Unión Fenosa previsiblemente conllevará una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes. A la fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural no ha 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 es concluir la misma con la mayor celeridad posible tras la liquidación de la mencionada oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, y a estos efectos ha iniciado ya los trabajos preparatorios oportunos. En caso de acordarse una fusión entre ambas, Gas Natural será previsiblemente la sociedad absorbente.

En términos generales, debe tenerse en cuenta que los factores que actualmente afectan al grupo Unión Fenosa, así como cualesquiera otros que pudieran manifestarse como consecuencia de la Oferta y de la integración desde la perspectiva operativa del Grupo Gas Natural y el grupo Unión Fenosa, serán parte de los factores que afectarán al Grupo Gas Natural tras la liquidación de la Oferta.

#### *Composición del Consejo de Administración de Unión Fenosa*

A fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural ha designado ya a 4 Consejeros en el seno del Consejo de Administración de Unión Fenosa, en sustitución de 4 de los 9 Consejeros que habían sido nombrados a propuesta de ACS y que han presentado su dimisión como consecuencia de la ejecución del Contrato de Compraventa de Acciones titularidad de ACS descrito en el apartado 22.1 siguiente. Además, Gas Natural tiene previsto, inmediatamente después de la aprobación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa y antes de su liquidación, designar a otros 5 Consejeros, de forma que queden cubiertas las 9 vacantes que se han producido en el Consejo de Administración de Unión Fenosa como consecuencia de las mencionadas dimisiones.

Con posterioridad a la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, es intención de Gas Natural adaptar el Consejo de Administración de Unión Fenosa a la nueva realidad accionarial que resulte de la misma. En concreto, Gas Natural tiene intención de estar representada en el Consejo de Administración de Unión Fenosa y en las comisiones delegadas 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, lo que en todo caso no se podrá hacer antes de que sea aprobado el plan de actuaciones de la CNC referido a continuación.

#### *Nuevo plan estratégico de Gas Natural*

La integración de Unión Fenosa y sus filiales en el Grupo Gas Natural permitirá al nuevo grupo acelerar en 4 años el cumplimiento del Plan Estratégico 2008-2012 de Gas Natural, situando al grupo resultante como operador integrado de gas y electricidad, por la alta complementariedad de los negocios de Gas Natural y Unión Fenosa en toda la cadena de valor de ambos negocios.

En todo caso, una vez liquidada la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, Gas Natural tiene intención de desarrollar un nuevo plan estratégico para el grupo resultante, en el que se establecerán los objetivos y la organización que mejor se adecúen al mismo. Este plan estratégico sustituirá al Plan Estratégico 2008-2012 de Gas Natural y al actual plan estratégico de Unión Fenosa, denominado Bigger. El plan estratégico que se apruebe se publicará como información relevante.

El plan de inversiones del nuevo Grupo Gas Natural estará basado en la optimización y selección de

inversiones y estará enfocado a los negocios integrados de gas y electricidad en los mercados existentes. Está previsto que el plan de inversiones suponga unas inversiones de aproximadamente 9.000.000.000 de euros para el período 2008-2012, que se corresponden con el crecimiento orgánico previsto por ambas compañías por separado. A esos efectos, y en relación con las inversiones anunciadas al mercado por Gas Natural y Unión Fenosa en sus respectivos planes estratégicos por importes de 12.500.000.000 de euros y 8.500.000.000 de euros respectivamente, Gas Natural tiene previsto una disminución de inversiones cifrada entre 11.000.000.000 de euros y 13.000.000.000 de euros, disminución que afectará a las inversiones no orgánicas y a las inversiones no definidas, de manera que las inversiones del nuevo grupo se centren en crecimiento orgánico fundamentalmente, resultando en un menor riesgo de ejecución. No obstante, a la fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural no ha adoptado ninguna decisión sobre las inversiones concretas a efectuar ni sobre las entidades del Grupo Gas Natural que efectuarán dichas inversiones.

#### *Resolución de la CNC y compromisos de Gas Natural*

Como se ha expuesto con anterioridad, la CNC, en virtud de resolución de su Consejo de fecha 11 de febrero de 2009, notificada a Gas Natural al día siguiente, decidió subordinar la aprobación de la operación de concentración económica consistente en la toma de control exclusivo de Unión Fenosa por parte de Gas Natural al cumplimiento por ésta de determinados compromisos presentados por Gas Natural. Entre los mencionados compromisos se encuentran los siguientes:

- (a) la desinversión de los siguientes activos:
  - (i) 600.000 puntos de distribución de gas natural;
  - (ii) la cartera de clientes de Gas Natural que se corresponda con dichos puntos de distribución;
  - (iii) 2.000 MW de capacidad de generación de electricidad mediante tecnología de ciclos combinados; y
  - (iv) la participación de Gas Natural en Enagás S.A. (actualmente de un 5%).
- (b) Gas Natural deberá cumplir con determinados compromisos confidenciales en relación con Unión Fenosa Gas Comercializadora, S.A., al objeto de mantener la autonomía de esta sociedad respecto al suministro de gas a terceros en España;
- (c) Gas Natural se compromete a cesar, en el plazo de un mes desde la adquisición del control efectivo de Unión Fenosa, al Consejero designado por esta última en el Consejo de Administración de Compañía Española de Petróleos, S.A. (*Cepsa*).

Adicionalmente, mientras Repsol tenga una participación en Gas Natural superior al 15%, Gas Natural se compromete a:

- (i) no hacer uso de su facultad de proponer Consejeros en el Consejo de Administración de CEPSA;
- (ii) no solicitar información comercial o industrial confidencial de Cepsa en su calidad de accionista;
- (iii) garantizar que a través de la participación en Nueva Generadora del Sur, S.A., Repsol YPF no tenga acceso a información comercial o industrial confidencial del complejo petroquímico de Cepsa en San Roque.

En cumplimiento de los mencionados compromisos presentados por Gas Natural y recogidos en la Resolución de la CNC, Gas Natural ha presentado ante la CNC un plan detallado de actuaciones para la instrumentación de los mismos, incluyendo los compromisos de desinversión de activos en España. El plan de actuaciones tiene carácter confidencial, y está sujeto a aprobación por la CNC.

#### *Ventas de activos*

En el marco del desarrollo del plan estratégico del nuevo grupo combinado, Gas Natural tiene previsto llevar a cabo ventas de activos por un importe agregado de aproximadamente 3.000 millones de euros (incluyendo los activos que Gas Natural venderá en España en cumplimiento de los compromisos de desinversión asumidos frente a la CNC).

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.

De acuerdo con la información relevante publicada por Unión Fenosa el pasado 25 de febrero de 2009, Unión Fenosa otorgó un mandato el 5 de septiembre de 2008 a Banco Santander para la venta de su participación del 5% en Cepsa, junto con la del propio Banco Santander y en las mismas condiciones. Gas Natural considera que dicha participación tiene carácter financiero y no estratégico, por lo que, de no haberse vendido para el momento en que Gas Natural pueda ejercitar la mayoría de los derechos de voto en Unión Fenosa tras la aprobación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa, tiene intención de respetar dicho mandato en los términos en que esté pactado por Unión Fenosa.

Gas Natural tampoco considera como estratégica la participación de Unión Fenosa en Indra Sistemas, S.A., y, aunque no se ha adoptado decisión alguna en relación con su venta, tampoco puede descartarse.

#### *Cambio de control en Unión Fenosa*

Tal y como Unión Fenosa señala en su Informe de Gestión del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, entre los acuerdos firmados por Unión Fenosa existen algunos de cuyo clausulado pueden resultar determinadas consecuencias en el caso de cambio de control de sus partícipes.

En particular, Unión Fenosa participa al 50% en Unión Fenosa Gas, S.A. (**Unión Fenosa Gas**), con la sociedad italiana Eni S.p.A. (**Eni**). Conforme a la información de que dispone Gas Natural, que es la información pública, el contrato de accionistas suscrito con Eni en relación con Unión Fenosa Gas contiene una cláusula de cambio de control, que permite al accionista no afectado por el cambio de control (en este caso, Eni) hacer, durante un período de tiempo determinado a contar desde el cambio de control en la parte afectada, una oferta de compra para adquirir el 50% del otro socio (en este caso, Unión Fenosa) a un precio determinado por valoradores independientes. El Consejo de Administración de Unión Fenosa podrá optar, a su vez, entre vender a ese precio, o bien comprar el 50% que no posee a ese precio incrementado en un porcentaje determinado. Gas Natural considera su participación en Unión Fenosa Gas como estratégica y no tiene intención ni previsión alguna de venderla. No obstante lo anterior, si Eni ejercitara sus derechos bajo el citado contrato presentando una oferta de compra por el 50% de Unión Fenosa en Unión Fenosa Gas, el Consejo de Administración de Unión Fenosa evaluaría en dicho momento sus opciones a la vista del precio ofrecido por Eni, pudiendo vender su 50% o comprar el 50% que no posee.

Por otro lado, el contrato de joint venture suscrito entre Unión Fenosa y Enel S.p.A. (**Enel**) en relación con Enel Unión Fenosa Renovables, S.A. (**EUFER**) contiene también, de acuerdo con la información de que dispone Gas Natural, que es la información pública, una cláusula de cambio de

control. Si bien Gas Natural tampoco planea la venta de su participación del 50% en EUFER, la activación de dicha cláusula de cambio de control por Enel podría resultar en la enajenación por Unión Fenosa de dicha participación. Gas Natural desconoce los términos de la cláusula de cambio de control.

De acuerdo con la información pública disponible, otros contratos significativos con cláusulas de cambio de control son los contratos de financiación de alguna de las centrales de ciclo combinado, y los contratos de suministro, financiación e infraestructuras de gas. Gas Natural desconoce los términos de las cláusulas de cambio de control, pero no puede descartar que la activación de dichas cláusulas por las contrapartes de Unión Fenosa en dichos acuerdos pueda asimismo implicar la obligación de vender activos de Unión Fenosa o sus filiales.

### **13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

Gas Natural ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

#### **13.1 Declaración que enumere los principales supuestos en los que el Emisor ha basado su previsión o su estimación**

No aplicable.

#### **13.2 Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del Emisor**

No aplicable.

#### **13.3 La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica**

No aplicable.

#### **13.4 Si el Emisor ha publicado en un folleto una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, debe entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del Documento de Registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si éste es el caso**

No aplicable.

### **14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS**

#### **14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese Emisor:**

(a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión

(i) *Miembros del órgano de administración*

La Administración de Gas Natural corresponde a un Consejo de Administración. En el ejercicio 2008, el Consejo de Administración de la Sociedad ha celebrado 13 reuniones.

El Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por el número de Consejeros que

determina la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos Sociales. La Junta General celebrada el 23 de junio de 2003 estableció en diecisiete (17) el número de miembros del Consejo de Administración de Gas Natural. Actualmente, el Vicesecretario del Consejo de Administración, que actúa de Secretario en funciones, no tiene la condición de Consejero.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad a la fecha del presente Documento de Registro, así como sus cargos en el seno del Consejo, el carácter de dichos cargos y las direcciones profesionales, se detallan a continuación:

CONSEJERO	FECHA DE NOMBRAMIENTO INICIAL <sup>(1)</sup>	CARGO	CARÁCTER DEL CARGO	DIRECCIÓN PROFESIONAL
D. Salvador Gabarró Serra	23 de junio 2003	Presidente	Ejecutivo <sup>(3)</sup>	Plaça del Gas, 1 08003 Barcelona
D. Antonio Brufau Niubó	16 de junio de 1989	Vicepresidente	Dominical <sup>(2)</sup>	Paseo de la Castellana, 278-280, Madrid
D. Rafael Villaseca Marco	20 de abril de 2005	Consejero Delegado	Ejecutivo <sup>(2)</sup>	Plaça del Gas, 1 08003 Barcelona
D. Enrique Alcántara-García Irazoqui	27 de junio de 1991	Vocal	Dominical <sup>(3)</sup>	Paseo de Gràcia 39,1º, Barcelona
D. José Arcas Romeu	7 de abril de 2006	Vocal	Independiente	Avenida Països Catalans, 25-51, Barcelona
D. Narcís Serra Serra	10 de marzo de 2009 <sup>(4)</sup>	Vocal	Dominical <sup>(5)</sup>	Plaça d' Antoni Maura 6, Barcelona
D. Demetrio Carceller Arce	21 de mayo de 2008	Vocal	Dominical <sup>(2)</sup>	Plaça del Gas, 1 08003 Barcelona
D. Santiago Cobo Cobo	16 de diciembre de 2002	Vocal	Independiente	Avenida de Bajamar s/n, Puerto de Santa María, Cádiz
D. Carlos Kinder Espinosa	20 de abril de 2005	Vocal	Dominical <sup>(3)</sup>	Alt de Gironella 1, sobreaítico, Barcelona
D. Enrique Locutura Rupérez	21 de mayo de 2008	Vocal	Dominical <sup>(2)</sup>	Plaça del Gas, 1 08003 Barcelona
D. Emiliano López Achurra	23 de junio de 2003	Vocal	Independiente	Oquendo 12, 5º izq., San Sebastián
D. Carlos Losada Marrodán	16 de diciembre de 2002	Vocal	Independiente	Avenida Pedralbes, 60- 62, Barcelona
D. Joan María Nin Génova	21 de mayo de 2008	Vocal	Dominical <sup>(3)</sup>	Av. Diagonal, 621, Barcelona
D. Fernando Ramírez Mazarredo	20 de abril de 2005	Vocal	Dominical <sup>(2)</sup>	Paseo de la Castellana, 278-280, Madrid
D. Francisco Reynés Massanet	21 de mayo de 2008	Vocal	Dominical <sup>(3)</sup>	Plaça del Gas, 1 08003 Barcelona
D. Miguel Valls Maseda	20 de abril de 2005	Vocal	Independiente	Avenida Diagonal 452, Barcelona
D. Jaime Vega de Seoane Azpilicueta	20 de abril de 2005	Vocal	Independiente	Santander 3, Madrid

CONSEJERO	FECHA DE NOMBRAMIENTO INICIAL <sup>(1)</sup>	CARGO	CARÁCTER DEL CARGO	DIRECCIÓN PROFESIONAL
D. Felipe Cañellas Vilalta	19 de marzo de 1997	Vicesecretario no Consejero	-	Plaça del Gas, 1 08003 Barcelona

- (1) Las fechas de nombramiento inicial de cada Consejero se refieren a la Junta General de Accionistas en la que se acordó por primera vez cada uno de los correspondientes nombramientos.
- (2) Promovido por Repsol YPF.
- (3) Promovido por Criteria CaixaCorp, S.A.
- (4) Con anterioridad a su nombramiento como Consejero dominical de Gas Natural a título personal, D. Narcís Serra Serra formó parte del Consejo de Administración como representante persona física de Caixa D'Estalvis de Catalunya.
- (5) Promovido por Caixa D'Estalvis de Catalunya.

### Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión

Se incluye a continuación un cuadro explicativo que contiene la descripción del perfil de cada uno de los Consejeros de Gas Natural, así como del Vicesecretario, en lo que respecta a su preparación y experiencia de gestión.

<i>Nombre</i>	<i>Perfil</i>
<b>D. Salvador Gabarró Serra</b>	Doctor Ingeniero Industrial por la Universidad Politécnica de Cataluña y titulado por el IESE. Tras un período de un año en Perfumería Parera, S.A., ingresó en Compañía Roca Radiadores, S.A., donde después de pasar por diferentes cargos fue nombrado Director General de Producción en 1969 y Gerente en 1974. En octubre de 2004, fue nombrado Presidente del Grupo Gas Natural; si bien, con anterioridad había sido Consejero de Gas Natural desde junio hasta octubre de 2003. Igualmente es Presidente de la Comisión Ejecutiva de Gas Natural.
<b>D. Antonio Brufau Niubó</b>	Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona y Master por el IESE. Inició su trayectoria profesional en Arthur Andersen, donde llegó a ser Socio Director de Auditoría. En 1988 ingresó en "la Caixa" como Director General Adjunto. Entre 1999 y 2004 ocupó el cargo de Director General del Grupo "la Caixa". En julio de 1997 fue nombrado Presidente del Grupo Gas Natural. Desde 1996 y hasta su nombramiento como Presidente Ejecutivo de Repsol YPF, el 27 de octubre de 2004, fue miembro del Consejo de Administración de dicha compañía petrolera. Antonio Brufau ha formado parte de distintos Consejos de Administración, como los de GDF Suez, S.A., Enagás, Abertis, S.A., Aguas de Barcelona, S.A., Inmobiliaria Colonial, S.A. y Caixa Holding (ahora Criteria Caixa Corp.), así como de CaixaBank France, CaixaBank Andorra y Comupet Madrid, S.L. En julio de 2002 fue nombrado Presidente del Círculo de Economía de Barcelona, cargo que ocupó hasta julio de 2005, y hasta diciembre de 2005 fue el único miembro español en el Comité Ejecutivo de la Cámara de Comercio Internacional (ICC). Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde junio de 1989, fue reelegido en junio de 1991, junio de 1995, mayo de 1998, abril de 2001, abril de 2004 y mayo de 2007. Actualmente es el Vicepresidente del Consejo de Administración de Gas Natural y miembro de su Comisión Ejecutiva.
<b>D. Rafael Villaseca Marco</b>	Ingeniero industrial especializado en Organización Industrial por la Universidad Politécnica de Cataluña y MBA por IESE, de la Universidad de Navarra. Ha sido Consejero de Gas Natural desde abril de 2005. Actualmente es Consejero Delegado de Gas Natural y miembro de su Comisión Ejecutiva. Con anterioridad ha sido Consejero Delegado del Grupo Panrico, Presidente de Túneles y Accesos de Barcelona, S.A., Presidente de Túnel del Cadí, S.A.C., Presidente de Gestión de Infraestructuras, S.A., Presidente del Grupo INISEL (hoy Grupo INDRA), Consejero Delegado de Nueva Montaña Quijano, S.A., Consejero de Gas Natural y Consejero de Amper, S.A. También ha sido Presidente de la Asociación de Antiguos Alumnos del IESE.

<b>D. Enrique Alcántara-García Irazoqui</b>	<p>Abogado del Estado en excedencia. Fue el representante de la Autoridad Portuaria de Barcelona, asimismo fue Vicepresidente de “la Caixa” desde 1991 hasta 2003. Es Consejero de Gas Natural desde junio de 1991. Asimismo es Secretario de la Fundación para la Universitat Oberta de Catalunya, siendo miembro de su Consejo Asesor y de su Comisión Permanente.</p>
<b>D. José Arcas Romeu</b>	<p>Doctor ingeniero industrial por la Universitat Politècnica de Catalunya. Es el Presidente y Director General de Nestlé España, S.A. y de Nestlé Portugal, S.A. Es también Consejero de Gas Natural desde abril de 2006. Asimismo, es miembro de la Cámara de Comercio de Barcelona, miembro del Consejo de Administración de Fira de Barcelona, Presidente de la Fundació BCN Formació Professional y Presidente de la Fundación Empresas IQS, entre otros cargos.</p>
<b>D. Narcís Serra Serra</b>	<p>Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Barcelona y Honorary Fellow de la London School of Economics. Ha sido miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde abril de 2008, en representación de Caixa d’Estalvis de Catalunya y desde marzo de 2009 es Consejero a título personal. Fue director de la sección estadística de la Cámara de Comercio de Barcelona (1965), Consejero de Política Territorial y Obras Públicas del Gobierno de la Generalitat (1977-1979), Alcalde de Barcelona (1979-1982), Ministro de Defensa (1982-1991), Vicepresidente del Gobierno (1991-1995) y Diputado por Barcelona en el Congreso (1986-2004). Desde marzo de 2005 es Presidente de Caixa d’Estalvis Catalunya.</p>
<b>D. Demetrio Carceller Arce</b>	<p>Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y MBA por la Universidad de Duke, Dirham, Carolina del Norte, en la especialidad de finanzas. Inició su singladura profesional en Banco Santander de Negocios, pasando a Mckinsey &amp; Co. y formando posteriormente parte de los Consejos de Administración de distintas compañías como Gas Asturias, S.A., Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A., Intercontinental Química, S.A., Compañías Española de Petróleos, S.A., Atlántica de Petrogás, S.A. y Syocsa-Inarsa, S.A. Actualmente es Presidente del Consejo de Administración de Disa Corporación Petrolífera, S.A. así como de S.A. Damm. Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde junio de 2007 y miembro de su Comisión Ejecutiva.</p>
<b>D. Santiago Cobo Cobo</b>	<p>Diplomado en Alta Dirección de Empresas por el Instituto Internacional San Telmo de Sevilla. Profesional del sector hotelero con más 34 años de experiencia. Gestiona diversos establecimientos hoteleros en el Puerto de Santa María (Cádiz). Ha sido Presidente de la Confederación de Empresarios de la provincia de Cádiz desde 1992 hasta 2001. Durante esos años fue Vocal de la Junta Directiva de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE) y del Comité Ejecutivo de la Confederación de Empresarios de Andalucía (CEA), miembro del Consejo Empresarial de Turismo de Andalucía y Vocal del Consejo Promotor de Turismo del Ministerio de Economía y Hacienda. Es Presidente de Honor de la Confederación de Empresarios de la provincia de Cádiz. Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural y de su Comisión Ejecutiva desde diciembre 2002 y fue reelegido en abril de 2005.</p>
<b>D. Carlos Kinder Espinosa</b>	<p>Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona. Es Consejero de Gas Natural desde 2005. Fundador y socio de GTD Ingeniería de Sistemas y de Software, S.A., ha sido su Presidente desde su constitución en 1987 hasta el año 2000, año en el que asumió el cargo de Consejero Delegado que desempeña en la actualidad. Ha sido promotor de diversas compañías y ha formado parte de diversos Consejos de Administración. Ha sido Director Gerente de la sociedad de capital riesgo Proelsa (1987-1996) y coordinador del Área de Promoción Económica de la Diputación de Barcelona (1993-1996). Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural y de su Comisión Ejecutiva desde enero de 2005.</p>

<p><b>D. Enrique Locutura Rupérez</b></p>	<p>Ingeniero de Minas por E.T.S.I.M., de Madrid. Inicia su carrera profesional en 1972 en la Empresa Nacional del Petróleo de Tarragona, S.A., hoy perteneciente al Grupo Repsol YPF. Tras desempeñar diversos puestos en la Dirección Técnica de Empresa Nacional del Petróleo, S.A., en 1986 se incorpora a Campsa, S.A. como Director de Ingeniería y fue nombrado Director Técnico en 1987. En 1988 accede a la Dirección de Planificación y Control de Repsol, S.A., con el cargo de Director de Área de Exploración y Distribución. Posteriormente, en 1989 fue nombrado Director General de Campsa, S.A. En 1993 ocupa el cargo de Consejero Delegado en Repsol Química, S.A. y en 1995 Vicepresidente de Repsol Comercial, S.A.</p> <p>En Septiembre de 1999 es nombrado Consejero Delegado de Petróleos del Norte, S.A. (Petronor), cargo que desempeñó hasta octubre de 2000, fecha en que fue designado Director Corporativo de Servicios Compartidos de Repsol YPF, posición que ostentó hasta junio de 2003 en que fue nombrado Consejero Delegado de Gas Natural. En la actualidad desempeña el cargo de Consejero con carácter dominical.</p> <p>Desde enero de 2005 ocupó el cargo de Director General Argentina, Brasil y Bolivia del Grupo Repsol YPF hasta mayo de 2007, fecha en la que fue nombrado Director General GNL.</p>
<p><b>D. Emiliano López Atxurra</b></p>	<p>Abogado de profesión. Es Consejero de Gas Natural desde junio de 2003. Es Presidente de Euro-Defi en España, agrupación europea de intereses económico con sede en Bruselas que agrupa a 350 gabinetes jurídicos y auditores independientes, con presencia en los países miembros de la Unión Europea, además de Hungría, Hong-Kong, Túnez, Argentina y Estados Unidos. Asimismo ha impartido, e imparte, diferentes cursos y conferencias en diversas Universidades, como la del País Vasco, Deusto o Pau y asimismo ha dirigido diferentes cursos sobre asuntos comunitarios (proyectos ligados a la dirección General XVI y a la Dirección General I) tanto en el Instituto Nacional de Administración Pública como en el Instituto Vasco de Administración Pública. Ha participado en la Constitución del Observatorio de Servicios Públicos y Libre Competencia en la Universidad del País Vasco, siendo presidente de su Consejo Asesor.</p>
<p><b>D. Carlos Losada Marrodán</b></p>	<p>Doctor en Dirección y Administración de Empresas, y licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona, licenciado en Dirección y Administración de Empresas, Master por ESADE y Diplomado por la Universidad de Harvard. Es Consejero de Gas Natural desde diciembre de 2002. Director General de ESADE, tiene una amplia experiencia empresarial, académica y en la Administración y ha desempeñado cargos de responsabilidad en el ámbito internacional en Naciones Unidas y en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Ha mantenido siempre una estrecha vinculación con organizaciones no gubernamentales. Es además autor de numerosos libros y trabajos de investigación y profesor del Departamento de Política de Empresa de ESADE, especialista en la función directiva, estrategia empresarial y gestión pública.</p>
<p><b>D. Joan María Nin Génova</b></p>	<p>Licenciado en Derecho y Abogado-Economista por la Universidad de Deusto y Master in Laws por la London School of Economics and Political Sciences. Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde enero de 2008. Ha sido Director de Programas en el Ministerio para las Relaciones con las Comunidades Europeas, Director Internacional del Banco Hispano Americano, Director Territorial de Cataluña, Director General del Banco Central Hispano, Director General de Empresas del Santander Central Hispano y Miembro de su Comisión Directiva, y Consejero Delegado del Banco de Sabadell. Ha ocupado diferentes cargos profesionales como Presidente de Ibersecurities, Consejero de Seguros La Estrella y de BancSabadell Vida, Consejero de Compañía Española de Petróleos, S.A., asesor del Consejo de Corporación Uniland y Presidente de la Comisión de Política Económica de la Cámara de Comercio de Barcelona. Actualmente ostenta el cargo de Director General de Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (La Caixa).</p>
<p><b>D. Fernando Ramírez Mazarredo</b></p>	<p>Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Madrid y Censor Jurado de Cuentas. Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde abril de 2005. Tiene una amplia experiencia como auditor. Ha sido socio Director de Arthur Andersen, Consejero y Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y Subdirector General y Director General Adjunto de La Caixa, así como Presidente del Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF). Actualmente es Director General Económico Financiero de Repsol YPF.</p>

<b>D. Francisco Reynés Massanet</b>	Ingeniero Industrial por la UPC y MBA por el IESE, ha cursado otros programas de Dirección de Empresas en Estados Unidos y Alemania. Hasta el momento de su incorporación como Director General de Criteria CaixaCorp, S.A., había ocupado el cargo de Director General de Recursos y miembro del Comité de Dirección de Gas Natural, habiendo desempeñado también el cargo de Consejero de las sociedades del Grupo Gas Natural B.A.N., Ceg Río y Gas Natural México. Con anterioridad había sido Consejero Delegado de Uniland, así como Presidente de World Business Council – CSI, Southern Cement UK, Cementos Avellaneda y Compañía Uruguaya de Cemento Portland. Igualmente, ha desempeñado el cargo de Vicepresidente de la Patronal Oficemen y de Sociéte de Ciments d’Enfidha. Actualmente es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde enero de 2008, miembro de su Comisión Ejecutiva y de su Comisión de Auditoría y Control.
<b>D. Miguel Valls Maseda</b>	Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona, Máster en Gestión Gerencial por la Escuela de Alta Dirección y Administración (EADA) y diplomado en Dirección de Empresas por el IESE. Es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural desde enero de 2005, Presidente de la Comisión de Auditoría y Control y miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Actualmente es Presidente de la Cambra Oficial de Comerç, Indústria i Navegació de Barcelona, Presidente del Consell de Cambres de Catalunya y Vicepresidente del Consejo Superior de Cámaras de España.
<b>D. Jaime Vega de Seoane Azpiliceta</b>	Ingeniero Naval por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Navales de Madrid. Es Consejero de Gas Natural desde marzo de 2005. Después de una larga trayectoria en Bankinter, S.A., donde ocupó varios cargos desde 1974 hasta 1988, ha ejercido de Consejero Director General del Banco de Inversiones y Servicios Financieros; de Delegado para España y Portugal de Shearson Lehman Hutton Internacional INC, de Consejero Director General de Banco Herrero y de Presidente de JVS Asociados, S.,L., entre otros cargos. Actualmente es Consejero de OHL, S.A.
<b>D. Felipe Cañellas Vilalta</b>	Licenciado en Derecho por la Universidad Central de Barcelona y Abogado en ejercicio, se integró en el Grupo Gas Natural en 1974. Ha sido Secretario del Consejo de Administración y Director Corporativo de los Servicios Jurídicos de Gas Natural así como Vicesecretario del Consejo de Administración de Enagás. Desde 2005, en su condición de Vicesecretario del Consejo de Gas Natural, actúa como Secretario en funciones. Es Secretario de la Comisión Ejecutiva y de las restantes Comisiones del Consejo. Desempeña asimismo el cargo de Secretario del Patronato de la Fundación Gas Natural. Ha sido miembro del Consejo de diversas Compañías gasistas, siendo en la actualidad Secretario de Natural Re, S.A. y de Gas Natural International Limited.

Naturaleza de toda relación familiar

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe, de acuerdo con la definición de “familiares próximos” prevista en la normativa aplicable sobre operaciones vinculadas (ORDEN EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales).

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los miembros del órgano de administración hayan sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siéndolo:

A continuación se detallan los cargos actualmente vigentes desempeñados por los Consejeros de la Sociedad. Aquellos cargos que no se desempeñan en la actualidad, pero sí en los últimos años, se recogen en la información sobre los Consejeros integrada en el subapartado anterior “*Datos sobre experiencia y preparación pertinentes en la gestión*”.

<b>D. Salvador Gabarró Serra</b>	
EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Enagás	Consejero
“la Caixa”	Vicepresidente Primero
Unión Fenosa	Presidente

Fundació la Caixa	Patrono
Criteria CaixaCorp, S.A.	Consejero
Comupet Madrid 2008, S.L.	Consejero

**D. Antonio Brufau Niubó**

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Repsol YPF	Presidente Ejecutivo
YPF, S.A. (sociedad cotizada en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Nueva York)	Presidente
Club Español de la Energía	Presidente
Fundación Repsol-YPF	Presidente del patronato

**D. Rafael Villaseca Marco**

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Unión Fenosa	Consejero
Repsol-Gas Natural LNG, S.L.	Vicepresidente
Fomento Trabajo Nacional	Vocal del Consejo Asesor

**D. Enrique Alcántara-García Irazoqui**

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Universitat Oberta de Catalunya	Secretario, miembro del Consejo Asesor y de su Comisión Permanente

**D. José Arcas Romeu**

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Cámara Oficial de Comercio Industria i Navegació de Barcelona	Miembro del Pleno/Presidente /Comisión Formación/ Miembro Consejo Asesor Est. Llotja
Patronat Fundació Empresa i Ciència	Vocal
Centre d'Economia Industrial	Membre Consell de Direcció
Asociación Española de Codificación Comercial	Miembro del Consejo Directivo
Fira de Barcelona	Miembro del Consejo de Administración
Alimentaria	Miembro del Comité Organizador
Barcelona Tecnologías de la Alimentación	Presidente
Fomento del Trabajo Nacional	Vocal Consejo Consultivo
Fundació BCN Formació Professional	Presidente
Fundació Empreses IQS	Presidente
Fundació Institut Guttmann	Patrono

**D. Narcís Serra Serra**

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Fundación Caixa Catalunya	Presidente
Volja Plus, S.L.	Presidente
Liberty Town, S.L.	Vicepresidente
Fundación CIDOB	Presidente

Fundación IBEI	Presidente
Museu Nacional d'Art de Catalunya	Presidente del patronato
Telefónica Chile	Vicepresidente
Telecomunicaciones de Sao Paulo	Consejero
Telefónica Internacional, S.A.U.	Consejero
Fundación Consejo España-EEUU	Miembro del patronato
Foro España-Italia	Coresidente
Foro España-Francia	Coresidente
Capítulo Español del Club de Roma	Miembro
Escuela Superior de Música Reina Sofía	Miembro del patronato

#### D. Demetrio Carceller Arce

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
S.A. Damm	Presidente
Corporación Económica Damm, S.A.	Presidente
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	Presidente
Disa Península, S.L.U. (ex-Shell)	Presidente
Sacyr-Vallehermoso, S.A.	Consejero
Compañía Logística de Hidrocarburos CLH, S.A.	Consejero
Ebro Puleva, S.A.	Consejero

#### D. Santiago Cobo Cobo

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
El Manantial de Información, S.L.	Administrador Único
Hostelería Colectividades de Cádiz, S.L.	Administrador Único
Cía Turística Santa María, S.A.	Vicepresidente, Consejero Delegado
Abaque Hotelera, S.A.	Consejero, Director Gerente
Donald Inversiones, S.I.C.A.V, S.A.	Presidente

#### D. Carlos Kinder Espinosa

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
GTD Ingeniería de Sistemas y de Software, S.A.	Consejero Delegado
GDI Proyectos y Montajes, S.A.	Consejero
Aresbank, S.A.	Consejero
INAER Inversiones Aéreas, S.L.	Consejero
Volja Plus, S.L.	Consejero
Libertytown	Consejero

#### D. Enrique Locutura Rupérez

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Repsol-YPF	Director General GNL
Repsol-Gas Natural LNG, S.L.	Presidente

#### D. Emiliano López Achurra

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Asociación Euro-Defi España	Presidente
Bultztel, S.A. (en liquidación)	Presidente

Petróleos del Norte, S.A. (Petronor)	Consejero
International Bask Consulting, S.L.	Socio
Desarrollo Protección Ambiental, S.L.	Socio
Internacional, S.L.	Socio
IBK, Asesores Jurídicos asociados	Socio Principal
Compañía Electrica para el Desarrollo sostenible, S.A.	Socio
Fundación Novia Salcedo	Patrono/Consejero
Instituto Vasco de Competitividad	Consejero

#### D. Carlos Losada Marrodán

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Fundación ESADE	Director General
Universidad Ramón Llull	Vocal del Consejo Ejecutivo
Casa Asia	Miembro del Consejo Asesor
Fundación Empresa y Sociedad	Miembro del Consejo Asesor
Unijes	Presidente de la Comisión de Postgrados
Fundación para el Desarrollo Empresarial y Social de Argentina	Presidente
Clickair, S.A.	Presidente (no ejecutivo)
Community of European Management Schools	Miembro del Consejo
AACSB (American Association of Collegiate Schools of Business)	Miembro del MAC ( <i>Maintenance of Accreditation Committee</i> )
HEC School Management, Paris	Miembro del Consejo Asesor ( <i>Advisory Board</i> )

#### D. Juan María Nin Génova

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Universidad de Deusto	Miembro del Consejo de Gobierno
Fundación Federico García Lorca	Patrono
APD	Miembro del Consejo Rector
Círculo Ecuestre	Miembro de la Junta Directiva
Fundación Consejo España-Estados	Patrono
Grupo Económico del Foro España	Miembro
Federació Catalana de Caixes	Secretario
Criteria Caixacorp, S.A.	Consejero
Fundación "la Caixa"	Vicepresidente
CaiFor, S.A.	Consejero
Repsol-YPF	Consejero
Banco BPI, S.A.	Consejero
Grupo Financiero INBURSA	Consejero

#### D. Fernando Ramírez Mazarredo

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Repsol-YPF	Director General Económico-Financiero
Unión Fenosa	Consejero

#### D. Francisco Reyés Massanet

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
---------------------	-------

Criteria CaixaCorp, S.A.	Director General
Unión Fenosa	Consejero
Caifor, S.A.	Consejero
Boursorama, S.A.	Consejero
Grupo Financiero Inbursa S.A. de C.V.	Consejero suplente
Vidacaixa, S.A. de Seguros y Reaseguros	Consejero
Segurcaixa, S.A. de Seguros y Reaseguros	Consejero
Port Aventura, S.A.	Consejero
Repinves, S.A.	Repr.p.f. de Criteria CaixaCorp, S.A., Consejero
Inversiones Autopistas, S.L.	Consejero
Catalunya de Valores SGPS U.Lda. (Portugal)	Administrador Solidario
Hodefi SAS (Francia)	Presidente
Adeslas, S.A.	Repr.p.f. de Criteria CaixaCorp, S.A., Consejero
Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A.	Consejero

#### D. Miguel Valls Maseda

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
Caifor, S.A.	Consejero
Fichet Sistemas y Servicios, S.A.	Consejero
Fichet Industria, S.L.	Presidente
Saba Aparcamientos, S.A.	Consejero
Corporació Catalana de Comunicació	Consejero
Constructora Pirenaica, S.A.	Vocal Consejo Asesor
Mutual Midat Cyclops, Mutua de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales de la Seguridad Social nº 1	Presidente
Cámara de Comercio Internacional, ICC	Presidente del comité español
Cambra Oficial de Comerç, Indústria i Navegació de Barcelona	Presidente
Cambres de Comerç de Catalunya	Presidente
Fira de Barcelona	Vicepresidente
Consejo Superior de Cámaras de España	Vicepresidente

#### D. Jaime Vega de Seoane Azpilicueta

EMPRESA/ ASOCIACIÓN	CARGO
OHL, S.A.	Consejero
Socios Financieros, S.A.	Asesor

Asimismo, se detalla la información sobre participaciones relevantes de los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social, tanto de la Sociedad como de su Grupo, y que han sido comunicadas a la Sociedad hasta la fecha del presente Documento de Registro.

Número de acciones y porcentaje en:					
ADMINISTRADORES Y CARGO EN OTRAS SOCIEDADES CON ANÁLOGA O COMPLEMENTARIA ACTIVIDAD	GAS NATURAL	ENAGÁS	REPSOL YPF	ENDESA, S.A.	IBERDROLA, S.A.
<b>D. Salvador Gabarró Serra</b>					
<i>Vocal Consejo Administración de Enagás</i>	-	10 (0,000)	-	-	10.350 (0,001)
<i>Vicepresidente de "la Caixa"</i>					
<i>Consejero de Criteria CaixaCorp.</i>					
<b>D. Antonio Brufau Niubó</b>					
<i>Presidente Ejecutivo de Repsol YPF</i>	32.306 (0,007)	-	205.621 (0,017)	-	-
<i>Presidente de YPF</i>					
<b>D. Rafael Villaseca Marco</b>					
<i>Presidente de Gas Natural Aprovechamientos SDG, S.A.</i>	1.000 (0,000)	356 (0,000)	646 (0,000)	859 (0,000)	2.544 (0,000)
<i>Vicepresidente de Repsol-Gas Natural LNG, S.L.</i>					
<b>D. Juan María Nin Génova</b>					
<i>Consejero de Criteria CaixaCorp, S.A.</i>	144 (0,000)	-	242 (0,000)	-	-
<i>Consejero de Repsol YPF.</i>					
<b>D. Santiago Cobo Cobo</b>					
	-	-	-	-	-
<b>D. Carlos Losada Marrodán</b>					
	5.808 (0,001)	-	-	-	-
<b>D. Fernando Ramírez Mazarredo</b>					
<i>Director general Económico-Financiero Repsol YPF.</i>	200 (0,000)	-	200 (0,000)	-	-
<b>D. Carlos Kinder Espinosa</b>					
	100 (0,000)	-	-	-	-
<b>D. Enrique Alcántara-García Irazoqui</b>					
	3.834 (0,001)	-	-	-	-
<b>D. Narcís Serra Serra</b>					
	20 (0,000)	-	-	-	-
<b>D. Emiliano López Achurra</b>					
	-	-	-	-	-
<b>D. Miguel Valls Maseda</b>					
	2.900 (0,001)	-	-	-	-
<b>D. Jaime Vega de Seoane Azpilicueta</b>					
	-	-	-	-	-
<b>D. José Arcas Romeu</b>					
	415 (0,000)	-	-	-	2.230 (0,001) (*)
<b>D. Francisco Reynés Massanet</b>					
<i>Director General de Criteria CaixaCorp, S.A.</i>	24 (0,000)	-	-	-	-
<b>D. Demetrio Carceller Arce</b>					
	1.000 (0,000)	-	-	-	-

Número de acciones y porcentaje en:

ADMINISTRADORES Y CARGO EN OTRAS SOCIEDADES CON ANÁLOGA O COMPLEMENTARIA ACTIVIDAD	GAS NATURAL	ENAGÁS	REPSOL YPF	ENDESA, S.A.	IBERDROLA, S.A.
<b>D. Enrique Locutura Rupérez</b>					
<i>Director General GNL de Repsol YPF</i>	4.134 (0,001)	-	3.758 (0,000)	-	-
Presidente de Repsol-Gas Natural LNG, S.L.					

(\*) D. José Arcas Romeu es además titular de 5.226 acciones de Iberdrola Renovables, S.A.

Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores; datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores; detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores

De acuerdo con la información suministrada a Gas Natural por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se hace constar que ninguno de ellos (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (ii) está relacionado con cualquier concurso o liquidación de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro, salvo por lo que respecta al proceso de liquidación de la sociedad Comupet Madrid 2008, S.L. una vez cumplido y agotado el objeto social, de la que D. Antonio Brufau Niubó fue Presidente del Consejo de Administración y D. Salvador Gabarró Serra fue miembro del Consejo de Administración; (iii) ha sido incriminado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor al menos en los cinco (5) últimos años.

**(ii) Miembros de los órganos de gestión y supervisión**

Las reglas de organización y funcionamiento de las distintas Comisiones del Consejo de Administración se encuentran contenidas en el Capítulo V del Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración de la Sociedad (el **Reglamento del Consejo de Administración**).

A continuación se incluye la composición de las distintas Comisiones del Consejo de Administración a la fecha del presente Documento de Registro:

*Comisión Ejecutiva*

NOMBRE	CARGO
D. Salvador Gabarró Serra	Presidente
D. Antonio Brufau Niubó	Vocal
D. Rafael Villaseca Marco	Vocal
D. Demetrio Carceller Arce	Vocal

NOMBRE	CARGO
D. Santiago Cobo Cobo	Vocal
D. Carlos Kinder Espinosa	Vocal
D. Carlos Losada Marrodán	Vocal
D. Francisco Reynés Massanet	Vocal
D. Felipe Cañellas Vilalta	Secretario

*Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

NOMBRE	CARGO
D. José Arcas Romeu	Presidente
D. Antonio Brufau Niubó	Vocal
D. Miguel Valls Maseda	Vocal
D. Felipe Cañellas Vilalta	Secretario

*Comisión de Auditoría y Control*

NOMBRE	CARGO
D. Miguel Valls Maseda	Presidente
D. Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal
D. Francisco Reynés Massanet	Vocal
D. Felipe Cañellas Vilalta	Secretario

*(iii) Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones*

No aplica, al tratarse de una sociedad anónima.

*(iv) Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años*

No aplica, al haberse constituido la Sociedad hace más de cinco años.

**(b) Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor**

La siguiente tabla detalla los altos directivos de Gas Natural que integran actualmente, junto con D. Rafael Villaseca Marco, el Comité de Dirección de Gas Natural.

NOMBRE	CARGO
D. José María Egea Krauel	Director General de Gestión del Gas
D. Manuel Fernández Álvarez	Director General de Negocios Mayoristas
D. Josep Moragas Freixa	Director General de Negocios Minoristas
D. Antonio Peris Mingot	Dirección General Negocios Regulados
D. Carlos J. Álvarez Fernández	Director General Económico-Financiero
D. Antonio Gallart Gabás	Director General de Recursos
D. Manuel García Cobaleda	Director de Servicios Jurídicos

NOMBRE	CARGO
D. Antonio Basolas Tena	Director de Estrategia y Desarrollo
D. Jordi García Tabernero	Director de Comunicación y Gabinete de Presidencia
D. Sergio Aranda Moreno	Director General de Latinoamérica

Se hace constar expresamente que, a los efectos del presente Documento de Registro, la dirección profesional de cada uno de los citados directivos es el domicilio social de Gas Natural (Plaça del Gas 1, 08003 Barcelona).

Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión

Se incluye a continuación un cuadro explicativo que contiene la descripción del perfil de cada uno de los altos directivos de Gas Natural en lo que respecta a su preparación y experiencia de gestión.

NOMBRE	PERFIL
<b>D. José María Egea Krauel</b>	Licenciado en Ciencias Químicas con la especialidad en Química Industrial por la Universidad de Murcia, y Master en Administración y Dirección de Empresas por ICADE. Inició su trayectoria profesional en Española de Zinc, trabajo que compatibilizó con la docencia, y también trabajó en Unigas, S.L. En 1991, inició su carrera en el Grupo Gas Natural, trabajando inicialmente en la Dirección de Sociedades Participadas. Posteriormente, pasó a formar parte de la Dirección de Planificación y Control, primero como director de Planificación y Estudios, y después como director de Estudios, Planificación Internacional y Otros Negocios. Fue Director Corporativo de Planificación del Grupo Gas Natural. Es miembro del Comité de Dirección de Gas Natural desde el año 2000.
<b>D. Manuel Fernández Álvarez</b>	Ingeniero de Minas por la Universidad Politécnica de Madrid y Master en Dirección y Administración de Empresas por el Instituto de Empresa de Madrid. Trabajó en Red Eléctrica de España, S.A. y en el Ministerio de Industria y Energía, en las áreas de Planificación y Regulación del sistema eléctrico y del gasista. Ha sido consultor de la Unión Europea para la reestructuración de los sectores energéticos de los países del este de Europa y, ocupó anteriormente el puesto de director de Negocio Eléctrico del Grupo Gas Natural. Es miembro del Comité de Dirección de Gas Natural desde el año 2005..
<b>D. Josep Moragas Freixa</b>	Es licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona y Master en Dirección y Administración de Empresas por ESADE. Inició su carrera profesional en el área de marketing de las siguientes compañías: Levi's Strauss, Carnation y Agfa-Gevaert. En 1986 se integró en el Departamento de Marketing del Grupo Pepsico, llegando a ser Jefe de Marketing de Snack Ventures, S.A. (Matutano). En 1991 pasó a formar parte del Grupo Damm como director comercial, cargo que ocupó hasta el año 2000. En 2001 fue nombrado subdirector general del Grupo Damm, responsabilidad que ejerció hasta su nombramiento como Director General de Negocios Minoristas de Gas Natural en noviembre de 2006. Durante los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro fue miembro del Consejo de Administración de diversas sociedades, incluyendo Aguas de Sant Martín de Veri, S.A. (Presidente), Font Salem, S.L., Artesanía de la Alimentación, S.L., Rodilla Sánchez, S.L., Osiris Tecnología y Suministros Hosteleros, S.L. y Gestió i Ludoanimació, S.A. Asimismo, fue consejero de la Asociación Nacional de Empresas de Bebidas Envasadas y administrador único de Gas Natural Servicios SDG, S.A.

NOMBRE	PERFIL
<b>D. Antonio Peris Mingot</b>	<p>Es ingeniero industrial por la Universidad Politécnica de Barcelona. Se incorporó al Grupo en 1984, ejerciendo cargos de responsabilidad en diferentes áreas de Catalana de Gas, S.A. (hoy Gas Natural), hasta que en 1992 se trasladó a Argentina como director técnico de Gas Natural BAN, S.A., donde más tarde se hizo responsable de la Dirección General. Posteriormente fue nombrado country manager en las compañías del Grupo en Colombia y Argentina, y en 2005 volvió a España para ocupar la dirección general de Transporte y Distribución en España. Desde noviembre de 2006 es director general de Negocio Regulado. Desde diciembre de 2006, D. Antonio Peris es patrono de la Fundación Gas Natural. Además, desde febrero de 2007, es presidente de la Asociación Española del Gas, Sedigás.</p>
<b>D. Carlos Javier Álvarez Fernández</b>	<p>Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona y cursó el Programa de Dirección General del IESE. Su trayectoria profesional se inició en Arthur Andersen (ahora Deloitte) donde ejerció de auditor, gerente y director. Su carrera en el Grupo Gas Natural se inició en febrero de 1999, como director de Contabilidad y Administración y desde el año 2000 se ha responsabilizado de la Dirección Corporativa-Financiera del Grupo. Es miembro del Comité de Dirección de Gas Natural desde el año 2000. Actualmente es Director General Económico-Financiero. Igualmente, en la actualidad, es miembro del Consejo Asesor de Mapfre Unidad de Empresas.</p>
<b>D. Manuel García Cobaleda</b>	<p>Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid, Abogado del Estado en excedencia y profesor de la Universidad Rey Juan Carlos I. Ha sido consejero de diversas sociedades del Grupo Gas Natural, como Gas Natural Eólica, S.A. (desde agosto de 2005 hasta noviembre de 2008), Desarrollo del Cable, S.A. (desde agosto de 2002 hasta septiembre de 2007), Gas Natural Comercializadora, S.A. (desde febrero de 2002 hasta enero de 2005) o, Gas Natural Electricidad SDG, S.A. (desde mayo de 2002 hasta noviembre de 2004). Es miembro del Comité de Dirección de Gas Natural desde el año 2005.</p>
<b>D. Antonio Gallart Gabás</b>	<p>Es ingeniero industrial, especializado en Organización Industrial, por la Universidad Politécnica de Cataluña, y MBA por el IESE. Su trayectoria profesional se ha desarrollado en el sector químico, concretamente en las empresas Air Products and Chemicals, donde fue vicepresidente, y también en Carburos Metálicos, donde ejerció de Director de División y Director General de alguna de sus filiales. Ha sido miembro de los órganos de gestión y administración de diversas compañías, incluyendo Consejero de Carburos del Cinca, S.A., MATGAS 2000 AIE y GASIN, así como miembro del Consejo de Gases Medicinales de European Industrial Gases Association (EIGA) y Vicepresidente de la División Médica de Europa y Latinoamérica de Air Products. En octubre 2007, se incorporó al Grupo Gas Natural como Director General de Recursos.</p>
<b>D. Antonio Basolas Tena</b>	<p>Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, y Graduado Superior en Economía por el Instituto Europeo de Derecho y Economía. Inició su carrera profesional en 1990 en Arthur Andersen (actualmente, Deloitte, S.L.). En 1994 se incorporó a Caixa Holding desarrollando funciones de controller, desde donde accedió a empresas del grupo "la Caixa" (director general de Serviticket, S.A., Gerente de Inversiones CaixaNet Factory, director corporativo Económico-Financiero de e-La Caixa S.A., Consejero de Fin Caixa, S.A., Consejero y Administrador Mancomunado de ECT Multicaixa, S.A., Administrador Mancomunado de C3 Caixa Center, Representante de Caixa Trust, S.A., y Representante de Caixa Netfactory, S.A.). Fue director del Grupo Utilities en Caixa Holding, S.A. En el año 2005 ingresó en el Grupo Gas Natural siendo miembro del Comité de Dirección de Gas Natural desde el año 2005 y Director de Estrategia y Desarrollo. Además, ha sido Consejero de las siguientes sociedades: Alianzas B2B, S.A., Condisline e Commerce, S.A., Q Factory 21, S.L., Logistic Financial Network, Portic Barcelona, S.A., Suministros Urbanos y Mantenimientos, S.A. y de la sociedad Servicios Desarrollo Profesional, S.L. Por último, ha sido Presidente de Global Names, S.A. y Apoderado de la Caixa Center y Repinves S.A.</p>

NOMBRE	PERFIL
<b>D. Jordi García Taberner</b>	Es licenciado en Ciencias de la Información por la Universidad Autónoma de Barcelona. Ha cursado el Programa de Comunicación Empresarial del IESE, así como el primer ciclo de Ciencias Empresariales. Ha sido director de Comunicación del Departamento de Trabajo, Industria, Comercio y Turismo de la Generalitat de Catalunya y ha sido redactor en prensa escrita, radio y televisión. Ingresó en el Grupo Gas Natural en el año 2004. Es miembro del Comité de Dirección de Gas Natural desde el año 2005. Actualmente es Presidente del Comité de Comunicación de la Asociación Española del Industrias del Gas (Sedigas); miembro del Comité de Comunicación de la Asociación Europea de Industrias del Gas (Eurogas) con sede en Bruselas; miembro del Comité de Gabinetes de Comunicación del Colegio de Periodistas de Catalunya y miembro del Capítulo de Hidrocarburos del Club Español de la Energía; Presidente de la Asociación de Directivos de la Comunicación de Catalunya. Es Patrón de la Fundación Gas Natural y ha sido Vocal de la Comisión Asesora para la Publicidad Institucional del Parlamento de Cataluña durante tres años. También ha participado como jurado en diversos certámenes nacionales e internacionales sobre comunicación y periodismo.
<b>D. Sergio Aranda Moreno</b>	Es licenciado en Ingeniería Industrial Química por la Universidad Politécnica de Barcelona y cursó el Programa de Alta Dirección de Empresas de ESADE. Inició su carrera profesional en 1982 en Catalana de Gas, S.A. (hoy Gas Natural), como técnico del centro de control de la compañía. Tras pasar por varias áreas, en 1989 fue nombrado director comercial de Catalana de Gas en Cataluña y, posteriormente, director de Gas Natural Cataluña. Ha sido administrador único de diversas sociedades del Grupo Gas Natural, como Gas Natural Servicios SDG, S.A. y Gas Natural Soluciones, S.L. Entre 1998 y 2003 fue presidente de Gas Natural México, S.A. de C.V. y, tras su vuelta a España, fue nombrado director general de Expansión en España. En 2005 fue nombrado director de Negocio Minorista Liberalizado del Grupo en España. Desde septiembre de 2006 es director general de Latinoamérica.

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los actuales miembros de órganos de gestión y supervisión y altos directivos hayan sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión o socio, indicando si el correspondiente miembro sigue manteniendo tal cargo

A continuación se detallan los cargos actualmente vigentes desempeñados por los miembros de órganos de gestión y supervisión y altos directivos de la Sociedad. Aquellos cargos que no se desempeñan en la actualidad, pero sí han sido desempeñados en los últimos años, se recogen en la información sobre los altos directivos integrada en el subepígrafe anterior “*Datos sobre experiencia y preparación pertinentes en la gestión*”.

DIRECTIVO	ENTIDADES	ESTATUS
	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Gas Natural Exploración, S.L.	Administrador único
	Sagane, S.A.	Administrador único
	Europe Maghreb Pipeline LTD.	Presidente
<b>D. José María Egea Krauel</b>	GN Aprovechamientos SDG, S.A.	Consejero
	Repsol Gas Natural LNG, S.L.	Consejero
	Petroleum Oil & Gas España, S.A	Administrador único
	<i>Otras:</i>	
	Corporación de Reservas Estratégicas de Productos Petrolíferos (CORES)	Consejero

	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Gas Natural Corporación Eólica, S.L.	Presidente
	Lantarón Energía, S.L.	Administrador solidario
	Gas Natural Electricidad, SDG S.A.	Administrador único
	Desarrollo de Energías Renovables, S.A.	Presidente
<b>D. Manuel Fernández Álvarez</b>	Gas Natural Commercialisation France S.A.S	Presidente
	EcoEléctrica Holdings, Ltd	Consejero (Class A Director)
	Buenergía Gas & Power, Ltd	Consejero (Class A Director)
	EcoElectrica Ltd	Consejero (Director)
	<i>Otras:</i>	
	Operador del Mercado Eléctrico (OMEL)	Consejero
	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
<b>D. Josep Moragas Freixa</b>	Mecogas s.r.l.	Consejero
	Gas Natural Vendita Italia, SpA	Consejero
	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Gas Natural Distribuzione Italia SpA (antes Nettis Impianti SpA)	Consejero
	Italmeco SRL	Consejero
	Calgas SCARL	Consejero
	Fundación Gas Natural	Consejero
	Gas Natural Transporte SDG, S.L.	Presidente
<b>D. Antonio Peris Mingot</b>	Gas Natural Distribución Eléctrica, S.A.	Administrador único
	Gas Natural Distribución SDG, S.A.	Presidente
	Gas Natural Castilla y León, S.A.	Representante del Consejero Gas Natural Distribución SDG, S.A.
	Gas Galicia SDG, S.A.	Presidente
	<i>Otras:</i>	
	Asociación Española del Gas, Sedigas	Presidente
	Asociación Española de Directivos – AED	Socio
<b>D. Carlos Javier Álvarez Fernández</b>	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Gas Natural Capital Markets, S.A.	Presidente
	Gas Natural Castilla y León, S.A.	Consejero
	Gas Natural Aprovisionamientos SDG, S.A.	Consejero
	Repsol Gas Natural LNG, S.L.	Consejero
	La Propagadora del Gas, S.A.	Administrador único
	Holding Gas Natural, S.A.	Administrador único
	Gas Natural Internacional SDG, S.A.	Administrador único
	Gas Natural Commercialisation France, S.P.A.S.	Representante del Consejero Gas Natural Internacional
	Natural Re, S.A.	Consejero
	Gas Natural International, Ltd.	Consejero
	Compañía Mexicana de Gerencia y Operación, S.A. de CV	Consejero
	Controladora del Golfo, S.A. de C.V.	Consejero
	Gasoducto del Río S.A. de CV	Consejero
	Ceg Rio, S.A.	Consejero

	Central Anáhuac, S.A. de CV	Consejero
	Central Vallehermoso, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Lomas del Real, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Saltillo, S.A. de C.V.	Consejero
	Electricidad Águila de Altamira, S.A. de C.V.	Consejero
	Administradora de Servicios ECAP, SA de CV	Consejero
	Administradora de Servicios de Energía de México, SA de CV	Consejero
	Comercializadora Metrogas, S.A. de CV	Consejero
	Energía y Confort Administración de Personal, SA de CV	Consejero
	Gas Natural México, S.A. de C.V.	Consejero
	Gas Natural Servicios, S.A. de C.V.	Consejero
	Sistemas de Administración y Servicios, S.A. de CV	Consejero
	Gas Natural, S.A. ESP	Principal de la Junta Directiva
	Gasorienté, S.A. ESP	Principal de la Junta Directiva
	Europe Maghreb Pipeline Ltd.	Consejero
	<i>Otras:</i>	
	Mapfre Unidad de Empresas	Miembro del Consejo Asesor
<b>D. Antonio Gallart Gabás</b>	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro – CEG	Consejero
	Gas Natural BAN, S.A.	Consejero
	Gas Natural México, S.A. de C.V.	Consejero
	Comercializadora Metrogas, S.A. de C.V.	Consejero
	Gas Natural Servicios, S.A. de C.V.	Consejero
	Energía y Confort Administración de Personal, S.A. de C.V.	Consejero
	Administradora de Servicios de Energía de México, S.A. de C.V.	Consejero
	Sistemas de Administración y Servicios, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Anáhuac, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Saltillo, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Lomas del Real, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Valle Hermoso, S.A. de C.V.	Consejero
	Electricidad Águila de Altamira, S.A. de C.V.	Consejero
	Controladora del Golfo, S.A. de C.V.	Consejero
	Gasoducto del Río, S.A. de C.V.	Consejero
	Compañía Mexicana de Gerencia y Operación, S.A. de C.V.	Consejero
	Fundación Gas Natural	Patrono
	<i>Otras:</i>	
	Fundació Catalana per a la Recerca i la Innovació, en representació de Gas Natural	Patrono

	Comisión Ejecutiva de la Fundació Institut d'Economia de Barcelona, en representació de Gas Natural	Miembro
<b>D. Manuel García Cobaleda</b>	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Explotaciones Eólicas Sierra de Utrera, S.L.	Secretario no Consejero
	UTE la Energía, S.p.A.	Secretario no Consejero
	Desarrollo de Energías Renovables, S.A.	Secretario Consejero
	Buenergía Gas & Power, Ltd.	Consejero
	Gas Natural Corporación Eólica, S.L.	Secretario Consejero
	Ecoelectrica Holding, Ltd.	<i>Assistant Secretary</i>
	Ecoeléctrica, Ltd.	<i>Assistant Secretary</i>
	Repsol Gas Natural LNG, S.L.	Secretario no Consejero
<b>D. Antonio Basolas Tena</b>	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Gas Natural Rigassificazione Italia, S.p.A.	Consejero
	Ceg Rio, S.A.	Consejero
	Administradora de Servicios ECAP, S.A. de C.V.	Consejero
	Administradora de Servicios de Energía de México, S.A. de C.V.	Consejero
	Comercializadora Metrogas, S.A. de C.V.	Consejero
	Energía y Confort Administración de Personal, SA de CV	Consejero
	Gas Natural México, S.A. de C.V.	Consejero
	Gas Natural Servicios, S.A. de C.V.	Consejero
	Sistemas de Administración y Servicios, S.A. de C.V.	Consejero
	Compañía Mexicana de Gerencia y Operación, S.A. de C.V.	Consejero
	Controladora del Golfo, S.A. de C.V.	Consejero
	Gasoducto del Río, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Anáhuac, S.A. de C.V.	Consejero
	Central Vallehermoso, S.A. de C.V.	Consejero
Central Lomas del Real, S.A. de C.V.	Consejero	
Central Saltillo, S.A. de C.V.	Consejero	
Electricidad Águila de Altamira, S.A. de C.V.	Consejero	
<b>D. Jordi García Tabernerero</b>	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Fundación Gas Natural	Patrón
	<i>Otras:</i>	
	JGT Comunicación, S.L.	Administrador
<b>D. Sergio Aranda Moreno</b>	<i>Grupo Gas Natural:</i>	
	Energy way Produção de Energia, Lda.	Consejero
	Administradora de Servicios ECAP, S.A. de C.V.	Presidente
	Administradora de Servicios ECAP, S.A. de C.V.	Presidente
	Comercializadora Metrogas, S.A. de C.V.	Presidente
	Energía y Confort Administración de Personal, S.A. de C.V.	Presidente

Gas Natural México, S.A. de C.V.	Presidente
Gas Natural Servicios, S.A. de C.V.	Presidente
Sistemas de Administración y Servicios, S.A. de C.V.	Presidente
Transnatural, S.R.L. de México	Presidente
Compañía Mexicana de Gerencia y Operación, S.A. de C.V.	Presidente
Controladora del Golfo, S.A. de C.V.	Presidente
Gasoducto del Río, S.A. de C.V.	Presidente
Central Anáhuac S.A., de C.V.	Presidente
Central Vallehermoso, S.A. de C.V.	Presidente
Central Lomas del Real, S.A. de C.V.	Presidente
Central Saltillo, S.A. de C.V.	Presidente
Electricidad Águila de Altamira, S.A. de C.V.	Presidente
Gas Natural Cundiboyacense, S.A. ESP	Principal de la Junta Directiva
Gasorient, S.A. ESP	Principal de la Junta Directiva
Invergas, S.A.	Presidente
Gas Natural SDG Argentina, S.A.	Presidente
Companhia Distribuidora de Gás do Río de Janeiro, S.A.	Presidente del Consejo de Administración
CEG Rio, S.A.	Presidente del Consejo de Administración
Gas Natural, S.A., ESP	Presidente del Consejo de Administración
Gas Natural BAN, S.A	Vicepresidente
EcoEléctrica, Ltd.	Vocal del Consejo de Administración
Ecoelectrica Holding, Ltd.	Class A Director
Buenergia Gas & Power, Ltd.	Consejero

Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores; datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores; detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores

De acuerdo con la información suministrada a Gas Natural por cada miembro de órganos de gestión y supervisión y altos directivos, se hace constar que ninguno de ellos (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (ii) está relacionado con cualquier concurso o liquidación de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (iii) ha sido incriminado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor al menos en los cinco (5) últimos años.

No existe relación familiar alguna ni entre las personas referidas en esta apartado ni entre éstas y los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural mencionados en el apartado 14.1(a)(i) anterior.

#### **14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos**

Durante el ejercicio 2008 y durante el período comprendido entre el 1 de enero de 2009 hasta la fecha del presente Documento de Registro y según la información proporcionada a Gas Natural, ni los altos directivos ni los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad tienen conflicto de interés alguno entre los deberes con la Sociedad y sus intereses privados o de cualquier otro tipo, ni realizan, a salvo de lo que se indica a continuación, actividades por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Gas Natural, según lo previsto en el apartado tercero del artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas.

Cabe destacar que D. Demetrio Carceller Arce, miembro del Consejo de Administración de Gas Natural, ha manifestado a la Sociedad que, aunque considera que no existe conflicto de interés alguno entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados o de cualquier otro tipo, dentro de su actividad por cuenta ajena es Presidente del Consejo de Administración de Disa Corporación Petrolífera, S.A., al que pertenecen las sociedades Disa Gas, S.L.U. (que se dedica al almacenaje, envasado y distribución de gas butano y propano en botellas y camión cisterna, y cuyo mercado está circunscrito al archipiélago canario), y Distribuidora Marítima Petrogas, S.L.U. (que se dedica al transporte marítimo de productos petrolíferos, con siete buques, uno de los cuales transporta gas licuado de petróleo (GLP)).

El artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración impone al Consejero la obligación de abstenerse de intervenir en las deliberaciones y votar en los asuntos en que se halle directa o indirectamente interesado y se plantee un conflicto de interés. Se considerará también que existe conflicto de interés cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad o entidad no perteneciente al Grupo Gas Natural en la que el Consejero desempeñe cargos o funciones de representación, dirección o asesoramiento, o en las que el Consejero tenga una participación significativa o haya sido propuesto por aquella como Consejero dominical en el Consejo de Gas Natural.

### **15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS**

#### **15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al Emisor y sus filiales**

##### **15.1.1 Remuneraciones pagadas a los miembros del consejo de administración, órganos de gestión o de supervisión**

Los Estatutos Sociales de Gas Natural establecen que la remuneración del Consejo de Administración consistirá en un diez por ciento (10%) del beneficio anual como máximo, determinándose dentro de dicho límite, en proporción al número de Consejeros en ejercicio. Dicha remuneración sólo podrá ser deducida de los beneficios líquidos después de estar cubiertas las reservas legales y estatutarias y de haber reconocido a las acciones ordinarias un dividendo no inferior al cuatro por ciento (4%) de su valor nominal.

El total de las remuneraciones percibidas por los Consejeros de Gas Natural en los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 ha ascendido a 4.963, 5.853 y 5.641 miles de euros, que representan el 0,580%, 0,610% y 0,534% del resultado atribuido a la sociedad dominante, y el 0,534%, 0,553% y 0,481% del resultado consolidado del Grupo Gas Natural, respectivamente. La retribución de los Consejeros se determina en cada ejercicio a la vista del informe emitido por la

Comisión de Nombramientos y Retribuciones y, tal y como exige el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, la misma es transparente, haciéndose constar en la memoria, como parte integrante de las Cuentas Anuales.

Además, los estatutos de Gas Natural estipulan que el Consejo de Administración distribuirá la remuneración entre sus miembros según propio acuerdo. Los Consejeros podrán ser remunerados adicionalmente con la entrega de acciones de Gas Natural, derechos de opción sobre acciones, o de otros valores que den derecho a la obtención de acciones, o mediante sistemas retributivos referenciados al valor de la cotización de las acciones. La aplicación de dichos sistemas deberá ser acordada por la Junta General, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada Consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de la duración del sistema que se acuerde y cuantas condiciones estime oportunas.

El Consejo de Administración podrá aplicar fórmulas de incentivo consistentes en la entrega de acciones de la Sociedad, de derechos de opción sobre las mismas, de otros valores que den derecho a la obtención de acciones, o referenciadas a la cotización de las acciones para retribuir al personal de la Compañía o la parte del mismo que considere conveniente, cumpliendo siempre los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicable a estos supuestos, en particular la previa aprobación por parte de la Junta General cuando sea preceptiva.

No obstante, se hace constar expresamente que en la actualidad no existe sistema retributivo alguno consistente en la entrega de acciones, de derechos de opciones sobre acciones o de otros valores que den derecho a la obtención de acciones. Tampoco se encuentra en vigor ningún plan o programa de incentivos referenciado al valor de cotización de las acciones de Gas Natural.

Las percepciones mencionadas son compatibles con e independientes de los sueldos, retribuciones, indemnizaciones, pensiones, opciones sobre acciones o compensaciones de cualquier clase establecidos con carácter general o singular para los miembros del Consejo de Administración que cumplan funciones ejecutivas, cualquiera que sea la naturaleza de su relación con la sociedad, ya laboral –común o especial de alta dirección– mercantil o de prestación de servicios, relaciones que serán compatibles con la condición de miembro del Consejo de Administración.

El cuadro que se incluye a continuación muestra la remuneración agregada percibida de Gas Natural y de otras sociedades del Grupo por los miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008:

CONCEPTO RETRIBUTIVO	IMPORTE (en miles de euros)		TOTAL
	Retribución percibida de Gas Natural SDG	Retribución percibida de otras sociedades del Grupo	
<b>Sueldos y salarios:</b>			
Retribución fija	707	-	707
Retribución variable	764	-	764
Dietas Consejo	4.086	81	4.167
Otros	3	-	3
<b>Total</b>	<b>5.560</b>	<b>81</b>	<b>5.641</b>
<b>Otros beneficios:</b>			
Fondos y planes de pensiones: Aportaciones	151	-	151
Primas de seguros de vida	25	-	25
<b>Total otros beneficios</b>	<b>176</b>	<b>-</b>	<b>176</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.736</b>	<b>81</b>	<b>5.817</b>

Se detalla a continuación la remuneración por tipología de Consejero durante el ejercicio terminado el día 31 de diciembre de 2008.

TIPOLOGÍA DE CONSEJERO	IMPORTE (en miles de euros)		TOTAL
	Retribución percibida de Gas Natural SDG	Retribución percibida de otras sociedades del Grupo	
Ejecutivos	1.353	81	1.434
Externos Dominicales	1.683	-	1.683
Externos Independientes	1.050	-	1.050
<b>Total</b>	<b>4.086</b>	<b>81</b>	<b>4.167</b>

El importe devengado durante el ejercicio 2008 por los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural, por su pertenencia al Consejo de Administración, Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría y Control (CAyC) y Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CNyR), ascendió a 4.086 miles de euros, según el siguiente detalle:

CONSEJERO	CARGO	IMPORTE (en miles de euros)				TOTAL
		CONSEJO	COMISIÓN EJECUTIVA	CAyC	CNyR	
D. Salvador Gabarró Serra	Presidente	550	550	-	-	<b>1.100</b>
D. Antonio Brufau Niubó	Vicepresidente	127	126	-	12	<b>265</b>
D. Rafael Villaseca Marco	Consejero Delegado	127	126	-	-	<b>253</b>
D. Enrique Alcántara-García Irazoqui	Vocal	127	-	-	-	<b>127</b>
D. Carlos Kinder Espinosa	Vocal	127	126	-	-	<b>253</b>
D. Enrique Locutura Rupérez	Vocal	127	-	-	-	<b>127</b>
D. Demetrio Carceller Arce	Vocal	127	126	-	-	<b>253</b>
D. Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal	127	-	12	-	<b>139</b>
Caixa d'Estalvis de Catalunya <sup>(1)</sup>	Vocal	127	-	-	-	<b>127</b>
D. Carlos Losada Marrodán	Vocal	127	126	-	-	<b>253</b>
D. Santiago Cobo Cobo	Vocal	127	126	-	-	<b>253</b>
D. Emiliano López Achurra	Vocal	127	-	-	-	<b>127</b>
D. Miguel Valls Maseda	Vocal	127	-	12	12	<b>151</b>
D. Jaime Vega de Seoane Azpilicueta	Vocal	127	-	-	-	<b>127</b>
D. Joan María Nin Génova	Vocal	127	-	-	-	<b>127</b>
D. Francisco Reynés Massanet	Vocal	127	126	12	-	<b>265</b>
D. José Arcas Romeu	Vocal	127	-	-	12	<b>139</b>
<b>Totales</b>		<b>2.582</b>	<b>1.432</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>4.086</b>

(1) Representado por D. Narcís Serra Serra.

D. José Vilarasau Salat y D. José Luis Jové Vintró cesaron en el cargo de Consejeros con fecha 25 de enero de 2008, y no percibieron remuneración alguna en su condición de Consejeros durante el ejercicio 2008.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han percibido remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, ni tienen concedidos créditos ni anticipos. Tampoco han recibido opciones sobre acciones durante el ejercicio, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

El Consejero Delegado es el único miembro del Consejo de Administración que, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, ha tenido relaciones de tipo laboral o desempeñado responsabilidades ejecutivas en el Grupo Gas Natural. Su remuneración por todos los conceptos devengados se encuentra detallada en los cuadros anteriores.

D. Salvador Gabarró Serra, a pesar de tener la consideración de Consejero Ejecutivo de conformidad con lo estipulado por el Código Unificado de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas (dado que es Consejero y al mismo tiempo desempeña funciones de alta dirección en la Sociedad), no se encuentra vinculado a Gas Natural por una relación de tipo laboral ni ha percibido importe alguno por dicho concepto en el ejercicio 2008. Los importes percibidos por D Salvador Gabarró se encuentran detallados en la tabla anterior.

### 15.1.2 Remuneraciones pagadas a los altos directivos

A continuación se incluye un cuadro que detalla la retribución percibida por los miembros del Comité de Dirección, excluyendo la percibida por el Consejero Delegado, que se incluye en el apartado 15.1.1 anterior, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, incluyendo aportaciones a fondos y planes de pensiones y primas de seguros de vida.

CONCEPTO	IMPORTE (en miles de euros)
Retribución Fija	2.840
Retribución Variable	1.573
Dietas	-
Otros	45
<b>Total</b>	<b>4.458</b>
<b>Otros beneficios</b>	
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	1.259
Primas de seguros de vida	45
<b>Total otros beneficios</b>	<b>1.304</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.762</b>

Todos los importes percibidos por los miembros del Comité de Dirección (excluyendo los percibidos por el Consejero Delegado, que se incluyen en el apartado 15.1.1 anterior) provienen de Gas Natural SDG, S.A., sin que perciban importes de otras sociedades del Grupo.

### 15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, las aportaciones realizadas por el Grupo Gas Natural para prestaciones de pensión, jubilación o similares destinadas a los miembros del Consejo de Administración son las que se detallan a continuación:

CONCEPTO RETRIBUTIVO	IMPORTE (en miles de euros)
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	151
Primas de seguros de vida	25
<b>Total otros beneficios</b>	<b>176</b>

Por su parte, el siguiente cuadro muestra el importe de las aportaciones a fondos y planes de pensiones y primas de seguro de vida destinado a los miembros del Comité de Dirección (salvo el importe destinado por tales conceptos al Consejero Delegado, pues el mismo está incluido en el cuadro anterior):

CONCEPTO RETRIBUTIVO	IMPORTE (en miles de euros)
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	1.259
Primas de seguros de vida	45
<b>Total otros beneficios</b>	<b>1.304</b>

De conformidad con la legislación aplicable en materia de seguros privados y de planes y fondos de pensiones, el Grupo Gas Natural tiene externalizados todos sus compromisos por pensiones. El 62,5% de los compromisos externalizados (en cuanto al número de pólizas) han sido contratados con la Caixa.

El Grupo Gas Natural tiene establecidos, en la práctica totalidad de sus empresas, Planes de Pensiones del Sistema de Empleo en los que se contemplan aportaciones definidas para todos los empleados, incluidos los que integran el Comité de Dirección, para prestaciones de jubilación y similares, y aportaciones para prestaciones de riesgo aseguradas (vida y complementarios), con los límites anuales previstos en la legislación aplicable y en los correspondientes reglamentos de especificaciones.

Adicionalmente, el Grupo Gas Natural ha suscrito Seguros Colectivos de Ahorro con Vidacaixa, con el objetivo de realizar parte de las aportaciones de la jubilación de sus directivos, adicionales a las que en su día percibirán del correspondiente “Plan de Pensiones de Empleo”.

Al margen de lo especificado en el presente apartado 15, no han existido otras remuneraciones a los Consejeros ni se han concedido anticipos ni préstamos a los miembros de la alta dirección de Gas Natural o de cualquiera de las sociedades filiales de Gas Natural, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, ni existen cantidades ahorradas ni acumuladas por estos conceptos en ninguna de las sociedades del Grupo Gas Natural.

## 16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

Los Consejeros de Gas Natural han desempeñado el cargo en los períodos que se detallan a continuación:

CONSEJERO	FECHA DE NOMBRAMIENTO INICIAL (1)	FECHA DE TERMINACIÓN DE SU MANDATO
D. Salvador Gabarró Serra	23 de junio 2003	8 de junio de 2009
D. Antonio Brufau Niubó	16 de junio de 1989	16 de mayo de 2010
D. Rafael Villaseca Marco	20 de abril de 2005	21 de mayo de 2011

CONSEJERO	FECHA DE NOMBRAMIENTO INICIAL (1)	FECHA DE TERMINACIÓN DE SU MANDATO
D. Enrique Alcántara-García Irazoqui,	27 de junio de 1991	16 de mayo de 2010
D. José Arcas Romeu	7 de abril de 2006	7 de abril de 2009
D. Narcís Serra Serra	10 de marzo de 2009 <sup>(2)</sup>	10 de marzo de 2012
D. Demetrio Carceller Arce	21 de mayo de 2008	21 de mayo de 2011
D. Santiago Cobo Cobo	16 de diciembre de 2002	21 de mayo de 2011
D. Carlos Kinder Espinosa	20 de abril de 2005	21 de mayo de 2011
D. Enrique Locutura Rupérez	21 de mayo de 2008	21 de mayo de 2011
D. Emiliano López Achurra	23 de junio de 2003	8 de junio de 2009
D. Carlos Losada Marrodán	16 de diciembre de 2002	21 de mayo de 2011
D. Joan María Nin Génova	21 de mayo de 2008	21 de mayo de 2011
D. Fernando Ramírez Mazarredo	20 de abril de 2005	21 de mayo de 2011
D. Francisco Reynés Massanet	21 de mayo de 2008	21 de mayo de 2011
D. Miguel Valls Maseda	20 de abril de 2005	21 de mayo de 2011
D. Jaime Vega de Seoane Azpilicueta	20 de abril de 2005	21 de mayo de 2011

(1) Las fechas de nombramiento inicial de cada Consejero se refieren a la Junta General de Accionistas en la que se acordó por primera vez cada uno de los correspondientes nombramientos.

(2) Con anterioridad a su nombramiento como Consejero de Gas Natural a título personal, D. Narcís Serra Serra formó parte del Consejo de Administración como representante persona física de Caixa D'Estalvis de Catalunya.

De conformidad con lo establecido en los Estatutos Sociales de Gas Natural, los Consejeros son nombrados por un período de tres (3) años, pudiendo ser reelegidos por la Junta General por plazos de igual duración.

### **16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el Emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa**

Los contratos suscritos con los miembros del Comité de Dirección que regulan sus relaciones laborales, establecen el derecho a la percepción de una indemnización calculada en base a la antigüedad y edad del directivo al tiempo de extinción de la relación laboral, con un importe mínimo garantizado equivalente a dos anualidades, y máximo, en la mayor parte de los casos, de tres anualidades y media, en caso de que la extinción de la relación laboral se produzca como consecuencia de:

- despido disciplinario u objetivo declarado o reconocido improcedente;
- extinción del contrato individual de trabajo al amparo de lo establecido en los artículos 40, 41 y 50 del Texto Refundido del Estatuto de los Trabajadores; o
- decisión voluntaria del beneficiario, tras producirse una situación de cambio de control de la Sociedad, tal y como ésta se define contractualmente, siempre que conlleve un perjuicio en la formación y desarrollo profesional del directivo por concurrir alguna de las situaciones que expresamente se prevén en dichos contratos.

Para el cálculo de la indemnización correspondiente, las anualidades incluyen los importes devengados por la retribución fija del año en que se produzca la extinción, más la retribución

variable y el incentivo a medio plazo correspondiente a las últimas remuneraciones percibidas por el beneficiario en cuestión.

Asimismo, se establece una indemnización, adicional a la indemnización por extinción de la relación laboral, equivalente a una (1) anualidad de retribución fija por no competencia post-contractual (que incluye el pacto de no concurrencia de actividades y el pacto de no sollicitación), por un período de dos (2) años a contar desde la finalización de la relación laboral. En caso de incumplimiento de dicha obligación de no competencia post-contractual, se prevé una penalización igual al importe recibido como compensación de ambas restricciones (no concurrencia y no sollicitación), con independencia de los daños y perjuicios que en su caso correspondan.

En particular, por lo que respecta al actual Consejero Delegado, D. Rafael Villaseca Marco, su contrato contiene una cláusula que establece una indemnización equivalente a tres (3) anualidades, en caso de que dicho contrato finalice por decisión de la Sociedad o por decisión de D. Rafael Villaseca Marco, siempre que dicha decisión esté motivada por: (i) un incumplimiento grave de la Sociedad; (ii) el vaciamiento o la reducción sustancial de sus funciones; (iii) una modificación sustancial de las condiciones pactadas; o (iv) un cambio relevante en la titularidad del capital social de la Sociedad. Para el cálculo de la indemnización correspondiente, se incluirán los importes correspondientes a la retribución básica y variable anual y plurianual y las percepciones por su pertenencia al Consejo de Administración. Asimismo, dicho contrato establece una indemnización de un año de retribución (calculada de igual forma que la indemnización a percibir en los supuestos de extinción del contrato antes señalados) por el pacto de no competencia post-contractual por un periodo de un año.

### **16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del Emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno**

#### *(a) Comisión de Auditoría y Control*

La Comisión de Auditoría y Control está contemplada tanto en el artículo 51 bis de los Estatutos Sociales como en el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración.

Según el Reglamento del Consejo de Administración:

- La Comisión de Auditoría y Control estará integrada por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) Consejeros, designados por el Consejo de Administración de entre los Consejeros Externos, teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría y gestión de riesgos. Sus miembros cesarán cuando lo hagan en su condición de Consejeros, cuando así lo acuerde el Consejo de Administración o por el transcurso del plazo de tres (3) años a partir de su nombramiento, pudiendo ser reelegidos.
- El Consejo de Administración elegirá al Presidente de la Comisión, quien no tendrá voto de calidad y que deberá ser sustituido cada cuatro (4) años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un (1) año desde su cese. La secretaría de la Comisión corresponderá a la Secretaría del Consejo de Administración.
- La Comisión de Auditoría y Control tiene funciones de estudio y propuesta al Consejo sobre las siguientes materias, que se transcriben literalmente: “(i) informar en la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia; (ii) propuesta al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de accionistas del nombramiento de los auditores de cuentas externos a que se refiere el artículo 204 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre; (iii) supervisión de los servicios de auditoría interna en el caso de que exista dicho órgano dentro de la organización empresarial; (iv) conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de

*control interno de la Sociedad; (v) relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de estos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría; (vi) seguimiento del desarrollo de la auditoría anual; (vii) servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores y evaluar los resultados de cada auditoría; (viii) revisión de la información sobre actividades y resultados de la Sociedad que se elaboren periódicamente en cumplimiento de las normas vigentes en materia bursátil, velando por la transparencia y exactitud de la información; (ix) medidas que considere convenientes en la actividad de auditoría, sistemas de control financiero interior, cumplimiento de las normas legales en materia de información a los mercados y transparencia y exactitud de la misma; (x) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los mercados de valores vigente en cada momento, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la Sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora; y (xi) informar durante los tres primeros meses del año, y siempre que lo solicite el Consejo de Administración sobre el cumplimiento del presente Reglamento.”*

A la fecha del presente Documento de Registro, la Comisión de Auditoría y Control está constituida por los siguientes miembros:

NOMBRE	CARGO	CARÁCTER
D. Miguel Valls Maseda	Presidente	Independiente
D. Fernando Ramírez Mazarredo	Vocal	Dominical
D. Francisco Reynés Massanet	Vocal	Dominical
D. Felipe Cañellas Vilalta	Secretario	No consejero

En cuanto a su funcionamiento, la Comisión de Auditoría y Control, convocada por su Presidente, se reunirá cuando sea necesario para la emisión de informes que le competan o cuando lo estime conveniente su Presidente o lo soliciten dos (2) de sus miembros y, en todo caso, al menos cuatro (4) veces al año. Durante el ejercicio 2008, la Comisión de Auditoría y Control celebró 7 reuniones.

*(b) Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está contemplada tanto en el artículo 51 ter de los Estatutos Sociales como en el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará constituida por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) Consejeros, designados por el Consejo de Administración de entre los Consejeros Externos, teniendo presentes sus conocimientos y aptitudes. Sus miembros cesarán cuando lo hagan en su condición de Consejeros, cuando así lo acuerde el Consejo de Administración o por el transcurso del plazo de tres (3) años a partir de su nombramiento, pudiendo ser reelegidos.

El Consejo de Administración, de entre los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, elegirá al Presidente de la misma, quien no tendrá voto de calidad. La secretaría de la Comisión corresponderá a la secretaría del Consejo de Administración.

La Comisión tiene funciones de estudio y propuesta al Consejo sobre las siguientes materias, que se transcriben textualmente: *“(i) establecer los criterios de retribución de los Consejeros de la Sociedad; (ii) establecer la política general de remuneración de los directivos del Grupo Gas Natural; (iii) establecer las directrices relativas al nombramiento, selección, carrera, promoción y despido de altos directivos, a fin de asegurar que el Grupo dispone, en todo momento, del personal de alta cualificación adecuado para la gestión de sus actividades; (iv) la revisión de la estructura del Consejo de Administración, criterios que deban informar la renovación estatutaria de los*

*Consejeros, la incorporación de miembros y cualquier otro aspecto relativo a su composición que considere conveniente; y (v) informar al Consejo sobre las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses”.*

A la fecha del presente Documento de Registro, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones está constituida por los siguientes miembros:

NOMBRE	CARGO	CARÁCTER
D. José Arcas Romeu	Presidente	Independiente
D. Antonio Brufau Niubó	Vocal	Dominical
D. Miguel Valls Maseda	Vocal	Independiente
D. Felipe Cañellas Vilalta	Secretario	No consejero

En cuanto a su funcionamiento, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cuantas veces sea necesario para emitir los informes que sena de su competencia, cuando lo considere necesario su Presidente o previa solicitud de dos (2) de sus miembros y, en todo caso, al menos cuatro (4) veces al año. Durante el ejercicio 2008, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones celebró 11 reuniones.

**16.4 Declaración de si el Emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el Emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el Emisor no cumple ese régimen**

Gas Natural entiende que cumple en gran medida con el Código Unificado de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas aprobado el 19 de mayo de 2006 por el Grupo Especial de Trabajo nombrado por el gobierno para asesorar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la armonización y actualización de las recomendaciones de buen gobierno de sociedades cotizadas (el **Código Unificado de Buen Gobierno**), con las siguientes matizaciones:

- La Sociedad cumple parcialmente con la Recomendación 8ª, en relación con el carácter indelegable de determinadas competencias que debería asumir el Consejo de Administración en pleno. Conforme al art. 4 del Reglamento del Consejo de Administración, *“Corresponde al Consejo de Administración la realización de cuantos actos resulten necesarios para el cumplimiento del objeto social previsto en los Estatutos. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo de Administración es la maximización, de forma sostenida, del valor de la empresa.”* Si bien existen determinadas competencias que, por razones de urgencia, eficacia y operatividad, ha sido otorgadas indistintamente al Consejo de Administración y a la Comisión Ejecutiva, Gas Natural entiende que el grado de cumplimiento es elevado, en tanto el Consejo de Administración es el máximo órgano de gestión de la Sociedad, y asume, como núcleo de su misión, la aprobación de la estrategia de Gas Natural, su organización y el control y supervisión de los objetivos marcados en aras del interés social.
- En la actualidad, el Consejo de Administración de Gas Natural está integrado por diecisiete (17) miembros, lo cual se sitúa dentro del mínimo de diez (10) miembros y máximo de veinte (20) miembros que establece el artículo 41 de los Estatutos Sociales. Dicho número excede en dos (2) la Recomendación 9ª del Código Unificado de Buen Gobierno, si bien la Sociedad entiende que la dimensión actual del Consejo de Administración es la adecuada y precisa para la correcta gestión y supervisión de Gas Natural, sin que dicho número impida, limite o restrinja en modo alguno, un funcionamiento eficaz y participativo de dicho órgano de gobierno.
- Con respecto a la Recomendación 15ª, se hace constar que en la actualidad no hay Consejeras en el Consejo de Administración de la Sociedad, si bien, históricamente, Gas Natural sí ha contado con Consejeras entre los miembros del Consejo. La Sociedad en ningún caso ha limitado, vetado o restringido el posible nombramiento de un Consejero por razón de su sexo, circunstancia que

de por sí nunca ha sido tenida en cuenta. Además, el artículo 31 del Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones establece que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones revisará las aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, el cumplimiento de los requisitos exigidos para cada categoría de Consejeros y el proceso de incorporación de nuevos miembros, elevando al Consejo los oportunos informes cuando proceda. En la cobertura de nuevas vacantes se velará para que se utilicen procesos de selección que no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de Consejeras, incluyéndose, en las mismas condiciones, entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

- En cuanto a la Recomendación 26ª del Código Unificado de Buen Gobierno, con respecto a que las sociedades exijan que los Consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia, Gas Natural cumple parcialmente con la misma. En este sentido, dado el alto nivel de participación y asistencia a las sesiones de los órganos de gobierno por parte de los miembros del Consejo de Administración, la Sociedad no ha establecido hasta la fecha reglas sobre el número máximo de Consejos de Administración de los que los Consejeros de Gas Natural puedan formar parte, si bien, de forma expresa, el artículo 18 del Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones establece la obligación de no competencia, al prohibir que los Consejeros desempeñen cargos de todo orden en sociedades competidoras, siendo tal obligación dispensable por el propio Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y siempre y cuando no afecte de manera negativa a los intereses sociales.
- Por lo que se refiere a la Recomendación 34ª, relativa a la explicación de los motivos y razones por las que un Consejero dimita o cese en su cargo antes de la terminación de su mandato, la Recomendación no se aplica a los Consejeros Dominicales ni Ejecutivos de Gas Natural, por cuanto los mismos acceden al Consejo de Administración de forma distinta que los Consejeros Independientes. Los primeros tienen el origen de su nombramiento en una propuesta de un titular de participaciones significativas estables en el capital social de Gas Natural, los segundos acceden al Consejo de Administración en virtud de sus competencias ejecutivas o funciones de primer nivel y, por lo que respecta a los Consejeros Independientes, éstos son designados en virtud de sus condiciones personales y profesionales, siendo personas que puedan ejercitar sus funciones sin verse condicionadas por sus relaciones con la Sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos. Considerada la naturaleza de cada tipo y el origen de los nombramientos, la Sociedad sólo solicita a los Consejeros Independientes que, cuando por cualquier motivo cesen en su cargo antes de la finalización de su mandato, expliquen los motivos de su cese al resto de Consejeros.
- En cuanto a la política de retribuciones y los aspectos mínimos sobre los que haya de pronunciarse el Consejo de Administración en esta materia, Gas Natural entiende que cumple significativamente con la Recomendación 35ª, pues según el artículo 22.2 del Reglamento del Consejo de Administración *“el Consejo deberá definir la política de retribuciones a sus consejeros, determinando (i) el importe de los componentes fijos, con desglose de los que correspondan a la participación en el Consejo y en sus comisiones y (ii) los conceptos de carácter variable, en caso de haberlos, especificando su importancia relativa respecto de los fijos. Salvo motivos fundados, la retribución por medio de la entrega de acciones, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción se circunscribirá a los consejeros ejecutivos.”*

Asimismo, el artículo 44 de los Estatutos de Gas Natural ya establece un límite a la remuneración de los Consejeros, al señalar que *“la remuneración del Consejo de Administración consistirá en un 10% del beneficio anual como máximo, determinándose dentro de dicho límite, en proporción al número de consejeros en ejercicio. Dicha remuneración sólo podrá ser detraída de los beneficios líquidos después de estar cubiertas las reservas legales y estatutarias*

*y de haber reconocido a las acciones ordinarias un dividendo no inferior al cuatro por ciento de su valor nominal.”*

De la misma manera, y para potenciar la transparencia de la Sociedad en cuestiones retributivas, el artículo 22 del Reglamento del Consejo de Administración señala que en la Memoria se deben detallar las retribuciones individuales de los Consejeros, incluyendo toda la información necesaria para que los accionistas tengan pleno conocimiento de las mismas.

Así pues, aunque según el Reglamento del Consejo de Administración, la proposición de la política general de retribución de los altos directivos del Grupo Gas Natural es competencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, su concreta ejecución corresponde al Presidente y al Consejero Delegado de la Sociedad.

- La Recomendación 40<sup>a</sup> exige que el Consejo de Administración someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día y con carácter consultivo, un informe sobre la política retributiva de los consejeros, poniéndose dicho informe a disposición de los accionistas. En relación con esta recomendación, tal y como se ha señalado anteriormente, el artículo 44 de los estatutos sociales establece un límite a la remuneración de los Consejeros y exige en particular, que en la memoria se detallen las retribuciones individuales de los Consejeros, incluyendo toda la información necesaria para que los accionistas tengan pleno conocimiento de las retribuciones de los Consejeros, por lo que la Sociedad entiende que cumple sustancialmente con esta Recomendación.
- Por su parte, la Recomendación 43<sup>a</sup> dispone que el Consejo de Administración tenga conocimiento de los asuntos tratados por la Comisión Delegada. El Presidente del Consejo de Administración de Gas Natural es asimismo Presidente de la Comisión Ejecutiva e informa a los Consejeros de todos los asuntos tratados por ésta que no sean recurrentes, ordinarios o habituales. Asimismo, la Comisión Ejecutiva eleva al Consejo aquellos asuntos de los que trata, en ejercicio de sus competencias, y que considera de importancia estratégica, cuantitativa o cualitativa.
- La Recomendación 44<sup>a</sup>, relativa a la composición y funcionamiento de las Comisiones Delegadas del Consejo de Administración, exige, entre otras cuestiones, que se levante acta de las reuniones de dichas Comisiones. En la práctica, los Presidentes y miembros de las distintas Comisiones forman parte del Consejo de Administración, y éstas, a su vez y en ejercicio de sus competencias, formulan las distintas propuestas e informes que, posteriormente, son sometidos al mismo, por lo que, al objeto de evitar la remisión de documentación duplicada, no se remiten al Consejo de Administración las actas de las Comisiones.
- En relación con la Recomendación 55<sup>a</sup>, referida a las funciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, Gas Natural entiende que cumple con la misma de forma parcial, siendo la única cuestión a considerar la relativa a la diversidad de género, pues, como se ha señalado anteriormente, en la actualidad no existen Consejeras en el Consejo de Administración de Gas Natural. Según el artículo 31.2 del Reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tiene encomendada la misión de revisar las aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, el cumplimiento de los requisitos exigidos para cada categoría de Consejeros y el proceso de incorporación de nuevos miembros, elevando al Consejo los oportunos informes cuando proceda. En la cobertura de nuevas vacantes se vela para que se utilicen procesos de selección que no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de Consejeras, incluyéndose, en las mismas condiciones, entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Gas Natural es consciente de que es su deber el comportarse con la máxima transparencia en todas sus actuaciones y, por consiguiente, está realizando sus mejores esfuerzos para implementar las medidas que resulten necesarias para adaptar progresivamente su normativa interna a las normas de Buen Gobierno Corporativo.

Además, la Sociedad cuenta con un Código de Conducta que se une a otros instrumentos básicos para reforzar el cumplimiento de las normas de Buen Gobierno y con la Unidad de Gobierno Corporativo, que vela por el cumplimiento de todo este conjunto de normas.

Asimismo, y con arreglo al artículo 117 de la Ley de Mercado de Valores, en la redacción dada por la Ley 26/2003 y por la Orden 3722/2003 del Ministerio de Economía y Hacienda, la totalidad de la información referida en dicho artículo es fácilmente accesible en la página web corporativa la Sociedad ([www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com)).

En dicha página se puede consultar, entre otra información, la siguiente:

- (a) los Estatutos Sociales;
- (b) el Reglamento de la Junta General de Accionistas, aprobado en la Junta General Ordinaria del 14 de abril de 2004 y modificado el acuerdo de la Junta General Ordinaria de 8 de junio de 2006;
- (c) el Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones, aprobado con fecha 24 de marzo de 2004, y modificado por última vez el 18 de diciembre de 2007; y
- (d) el Reglamento Interno de Conducta en materia relativa a Mercado de Valores aprobado por el Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 29 de julio de 2003 y modificado por última vez en su reunión del día 29 de mayo de 2008.

## 17. EMPLEADOS

### 17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica

El número medio total de personas empleadas en el curso de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 en cada uno de los países en los que está presente el Grupo Gas Natural, ha sido el siguiente:

TIPO DE EMPLEADO	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Directivos	529	469	419
Técnicos	4.233	3.990	3.980
Administrativos	1.173	1.294	1.287
Operarios	998	952	1.006
<b>Total <sup>(1)</sup></b>	<b>6.932</b>	<b>6.705</b>	<b>6.692</b>

(1) En las cuentas anuales consolidadas se presenta el número medio consolidado.

A continuación se detalla el número medio de empleados por su situación geográfica en el curso de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

PAÍS	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Argentina	599	622	633
Brasil	508	519	549
Colombia	586	575	574
España	3.811	3.821	3.794
Francia	11	7	3
Italia	370	360	389

PAÍS	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Marruecos	106	108	107
México	866	618	565
Puerto Rico	76	76	79
<b>Total</b>	<b>6.932</b>	<b>6.705</b>	<b>6.692</b>

Se hace constar que durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, el número medio de trabajadores temporales empleado por el Grupo Gas Natural ha sido 446, 417 y 477, respectivamente.

El 8 de octubre de 2008 se alcanzó un acuerdo con las representaciones sindicales, con el objetivo de modificar determinados procesos existentes en el Grupo, de manera que se permita la aplicación de acciones de mejora en determinadas actividades, cuya vigencia está previsto que continúe durante el ejercicio 2009.

Este proyecto contempla la implementación de distintas medidas, con el objetivo de favorecer la cobertura de nuevos puestos de trabajo con empleados del Grupo y de la extinción de determinados puestos de trabajo que no precisan cobertura. El proyecto no se enmarca dentro de la categoría de los expedientes de regulación de empleo (no estando por tanto sujeto a ningún tipo de autorización administrativa).

Está previsto que durante los ejercicios 2008 y 2009 el proyecto se aplique a un total de 580 puestos de trabajo (de los cuales un 22% están ubicados fuera de España), con un coste de implantación, en el total de los dos ejercicios, de 52 millones de euros, y con unos ahorros de costes recurrentes de personal previstos de 30 millones de euros anuales.

En el contexto de este proyecto, durante el ejercicio 2008 se han amortizado 270 puestos de trabajo (de los cuales un 47% corresponde a prejubilaciones y bajas incentivadas, y el 53% restante corresponde a recolocaciones) y está previsto que durante el ejercicio 2009 se amorticen alrededor de 310 puestos de trabajo.

La negociación colectiva, que se lleva a cabo a través de la negociación de convenios colectivos que se acuerdan en el seno del Grupo Gas Natural, abarca la totalidad de las sociedades del Grupo Gas Natural en el ejercicio 2008 y, durante 2009, todas las sociedades del Grupo Gas Natural dedicadas a la distribución y comercialización y la sociedad matriz, Gas Natural. Dichos convenios colectivos están publicados en el Boletín Oficial del Estado.

Asimismo, desde finales de 2007 se ha desplegado un proyecto para la evaluación del personal del Grupo Gas Natural denominado Proyecto de Gestión del Talento, el cual está dirigido en una primera fase a un colectivo de 1.545 personas formado por directivos, mandos y técnicos cualificados. Este programa incluye valoración de potencial y desempeño, entrevistas personales y planes de sucesión, formación de alto nivel vinculada al proyecto, así como programas de entrenamiento y habilidades directivas. Este proyecto se encuentra contemplado en los gastos de formación del Grupo (3,4 millones de euros en 2008 y 4,2 millones de euros en presupuestos de 2009).

## **17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1**

El total de las acciones de Gas Natural de las que son titulares directa e indirectamente los actuales Consejeros de la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro, son las que se detallan a continuación:

NOMBRE DEL CONSEJERO	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total s/ Capital Social
Antonio Brufau Niubó	32.306	-	32.306	0,007
Enrique Alcántara-García Irazoqui	3.834	-	3.834	0,001
José Arcas Romeu	415	-	415	0,000
Demetrio Carceller Arce	1.000	-	1.000	0,000
Carlos Kinder Espinosa	100	-	100	0,000
Enrique Locutura Rupérez	4.134	-	4.134	0,001
Fernando Ramírez Mazarredo	200	-	200	0,000
Miguel Valls Maseda	2.900	-	2.900	0,001
Joan María Nin Génova	144	-	144	0,000
Francisco Reynés Massanet	24	-	24	0,000
Narcís Serra Serra	20	-	20	0,000
Carlos Losada Marrodán	-	5.808	5.808	0,001
Rafael Villaseca Marco	1.000	-	1.000	0,000
<b>Total Consejeros</b>	<b>46.077</b>	<b>5.808</b>	<b>51.885</b>	<b>0,012</b>

Con respecto al resto de los Consejeros de Gas Natural no mencionados en la tabla anterior y que se detallan en el apartado 14.1.1 del presente Documento de Registro, se hace constar que, a la fecha del mismo, no tienen ninguna participación directa o indirecta en el capital social de Gas Natural.

El total de las acciones de Gas Natural de las que son titulares directa e indirectamente los actuales directivos de la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro, son las que se detallan a continuación:

NOMBRE DEL ALTO DIRECTIVO	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total s/ Capital Social
Josep Moragas Freixa	38	-	38	0,000
Antonio Peris Mingot	1.005	-	1.005	0,000
Carlos Javier Álvarez Fernández	1.701	-	1.701	0,000
<b>Total altos directivos</b>	<b>2.744</b>	<b>-</b>	<b>2.744</b>	<b>0,000</b>

Con respecto al resto de los directivos de Gas Natural no mencionados en la tabla anterior y que se detallan en el apartado 14.1.1 del presente Documento de Registro, se hace constar que, a la fecha del mismo, no tienen ninguna participación directa o indirecta en el capital social de Gas Natural.

Actualmente, no está en vigor ningún plan de opciones sobre acciones dirigido a miembros de la alta dirección de la Sociedad, ni existe sistema retributivo alguno consistente en la entrega de acciones, de derechos de opciones sobre acciones o de otros valores que den derecho a la obtención de acciones. Los incentivos a medio plazo para directivos del Grupo Gas Natural se articulan a través de programas vinculados al cumplimiento de objetivos establecidos en los planes estratégicos de la Sociedad, y que no se encuentran referenciados al valor de cotización de la acción de Gas Natural.

### **17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del Emisor**

A la fecha del presente Documento de Registro, no existe ningún tipo de acuerdo de participación de los empleados en el capital de Gas Natural.

## **18. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

### **18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del Emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa**

Los accionistas y su porcentaje de participación sobre el capital social de Gas Natural a la fecha del presente Documento de Registro son los siguientes:

ACCIONISTA	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total sobre capital social
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona <sup>(1)</sup>	100	167.893.131	167.893.231	37,494%
Repsol YPF <sup>(2)</sup>	108.497.349	29.627.960	138.125.309	30,847%
GDF Suez, S.A. <sup>(3)</sup>	-	39.571.184	39.571.184	8,837%
Caixa d'Estalvis de Catalunya	13.550.000	-	13.550.000	3,026%

(1) Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ostenta la totalidad de su participación indirecta en Gas Natural a través de Criteria Caixacorp, S.A.

(2) De acuerdo con la información remitida a la CNMV por Repsol YPF, ésta ostenta la totalidad de su participación indirecta en Gas Natural a través de Repsol Exploración, S.A. (1,690%) y Repsol Petróleo, S.A. (4,927%).

(3) De acuerdo con la información remitida a la CNMV por GDF Suez, S.A., ésta ostenta la totalidad de su participación en Gas Natural a través de Genfina, S.A. (6,272%) y Suez Environnement Holding BE (2,565%).

### **18.2 Si los accionistas principales del Emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa**

Todas las acciones representativas del capital de Gas Natural son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

### **18.3 Declaración de si el Emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control**

Gas Natural es la sociedad matriz de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo 42.1 del Código de Comercio.

Por otra parte, Repsol YPF y la Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa") (*la Caixa*) suscribieron el 11 de enero de 2000 un acuerdo de accionistas en relación con Gas Natural, más tarde novado con fecha 16 de mayo de 2002. Con fecha 16 de diciembre de 2002 y 20 de junio de 2003, Repsol YPF y "la Caixa" suscribieron dos adendas a la novación del acuerdo de 11 de enero de 2000.

En este apartado, las referencias a "la Caixa" como parte de los pactos y accionista indirecto de Gas Natural incluyen también a Critería CaixaCorp, por ser ésta la sociedad a través de la cual "la Caixa" ejerce su condición de accionista indirecto de Gas Natural. Ello no obstante, los compromisos asumidos por Critería CaixaCorp en el contexto del aumento de capital de Gas Natural objeto del presente Folleto y que se describe en la Nota sobre las Acciones que se adjunta como Anexo III del mismo, son compromisos exclusivos de Critería CaixaCorp y no de "la Caixa".

Dicho pacto, su modificación y sus adendas fueron comunicados a la CNMV y publicados al tiempo de su firma como hechos relevantes. Asimismo, conforme a lo previsto en la Disposición Transitoria Tercera de la Ley 26/2003, de 17 de julio (Ley de Transparencia), el 20 de julio de 2006, el pacto, su modificación y sus adendas fueron depositados como pacto parasocial en el Registro Mercantil de Barcelona.

En virtud del pacto entre Repsol YPF y "la Caixa", tal y como ha sido modificado por las mencionadas adendas:

- (i) Repsol YPF y "la Caixa" preservarán en todo momento los principios de transparencia, independencia y profesionalidad en la gestión de Gas Natural mediante el mantenimiento del control conjunto sobre dicha compañía a través de su permanencia estable en su accionariado.
- (ii) El Consejo de Administración de Gas Natural estará constituido por 17 miembros, 5 nombrados a propuesta de Repsol YPF, 5 más nombrados a propuesta de "la Caixa", 1 Consejero en representación de Caixa Catalunya y 6 Consejeros independientes propuestos de manera conjunta por "la Caixa" y Repsol YPF. Repsol YPF y "la Caixa" votarán, además, a favor de los nombramientos propuestos por el otro.
- (iii) De entre los Consejeros propuestos por cada una de las partes, "la Caixa" propondrá a quien haya de ostentar la condición de Presidente del Consejo de Administración y Repsol YPF al Consejero Delegado. Los Consejeros de Repsol YPF y "la Caixa" votarán a favor de los nombramientos propuestos por cada uno para estos cargos.
- (iv) La Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de Gas Natural estará compuesta por 8 miembros, de los cuales 3 serán elegidos de entre los Consejeros propuestos por Repsol YPF incluyendo al Consejero Delegado, 3 de entre los propuestos por "la Caixa" incluyendo al Presidente y los otros 2 de entre los Consejeros independientes.
- (v) Conforme a los principios señalados en el apartado (i) anterior, las partes, de buena fe y atendiendo exclusivamente al interés de Gas Natural, consensuarán, previamente a su sometimiento al Consejo de Administración de Gas Natural el Plan Estratégico de Gas Natural, que incluirá todas las decisiones que afectan a las líneas fundamentales de la estrategia de la sociedad: su estructura organizativa, el presupuesto anual, las operaciones de concentración y la enajenación y la adquisición de activos que sean sustanciales en las líneas de desarrollo estratégico de Gas Natural.

Salvo acuerdo contrario entre las partes, este acuerdo finalizará automáticamente si "la Caixa" o Repsol YPF en cualquier momento tuvieran una participación inferior al 15% en Gas Natural.

En virtud de dichos pactos, "la Caixa" y Repsol YPF, que por separado son titulares cada una de una participación de control de conformidad con la normativa de ofertas públicas de adquisición, ostentan una posición de control conjunto sobre Gas Natural a efectos regulatorios y de competencia, disponiendo conjuntamente de una participación en la sociedad superior al 50% y habiendo designado entre ellas a más de la mitad de los miembros de su órgano de administración. Esta situación preexistía a la vigente normativa de ofertas públicas de adquisición, contenida en el RD 1066/2007, habiéndose situado desde 1991 las participaciones individuales de "la Caixa" y Repsol

YPF en Gas Natural por encima del umbral de oferta pública de adquisición en cada momento existente y, cuando excepcionalmente no ha sido así, habiéndose producido la superación de dicho umbral de acuerdo con la normativa aplicable.

Con motivo de la tramitación del folleto de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa que se presentó ante la CNMV el 3 de marzo de 2009 y a fecha del presente Documento de Registro se encuentra pendiente de aprobación, la CNMV ha indicado que los pactos anteriormente descritos, con el contenido que tienen desde la última novación ocurrida en el año 2003, incorporan los elementos de política común en la gestión, de influencia relevante en la sociedad y de regulación del derecho de voto que, de conformidad con la normativa actualmente en vigor, que recoge una modificación de la noción de concertación, fundamentan la presunción legal de concertación prevista en el artículo 5.1.b del RD 1066/2007. En consecuencia, de acuerdo con el criterio manifestado por la CNMV, la situación de control conjunto derivada de los pactos, que materialmente permanece inalterada, ha sido recalificada como situación de concertación por ambas entidades.

De conformidad con lo indicado en el apartado 14.2 anterior y en el apartado 21.2.2 siguiente, tanto el Reglamento del Consejo de Administración como el Código Interno de Conducta en materia relativa a los Mercados de Valores de Gas Natural contienen, entre otros aspectos, diversas reglas y mecanismos de actuación en relación con los conflictos de interés.

#### **18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del Emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor**

Gas Natural no tiene constancia de la existencia de ningún tipo de acuerdo que pudiera dar lugar a un cambio de control de Gas Natural.

### **19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

Todas las operaciones con partes vinculadas, según su definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre de 2004, relativa a la información sobre operaciones vinculadas, durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006, son propias del tráfico ordinario de la Sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

El Reglamento del Consejo de Administración atribuye a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la función de emitir informes sobre las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y particularmente las transacciones con partes vinculadas que se sometan al Consejo de Administración. Asimismo, el Reglamento de Conducta en los Mercados de Valores de Gas Natural recoge la obligación de que las operaciones realizadas con personas vinculadas sean comunicadas semestralmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores e incluidas en la Memoria Anual y de que sean sometidas, antes de su celebración, al conocimiento formal y a la previa autorización por el Consejo de Administración, que deberá valorar su adecuación a los criterios de mercado.

No existen operaciones vinculadas significativas que no estén detalladas en el presente apartado, en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas cerradas y aprobadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 y que no formen parte del tráfico habitual de Gas Natural en cuanto a su objeto y condiciones.

Para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente Documento de Registro las referidas operaciones con partes vinculadas son las siguientes:

**Operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones de la Sociedad o las entidades de su grupo y los accionistas significativos de la Sociedad**

***(i) Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2008***

Las transacciones mantenidas con partes vinculadas a 31 de diciembre de 2008 eran las siguientes:

<b>GASTOS E INGRESOS (en miles de euros)</b>	<b>Grupo “la Caixa”</b>	<b>Grupo Repsol YPF</b>	<b>Grupo GDF- Suez <sup>(1)</sup></b>	<b>HISUSA</b>	<b>Caixa d’Estalvis de Catalunya</b>
Gastos financieros	16.810	-	-	-	37
Arrendamientos (2)	3.174	8.460	-	-	-
Recepción de servicios	-	27.005	14.667	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	964.210	357.267	-	-
Otros gastos (3)	12.339	8.904	665	-	304
<b>Total gastos</b>	<b>32.323</b>	<b>1.008.579</b>	<b>372.599</b>	<b>-</b>	<b>341</b>
Ingresos financieros	13.622	-	-	-	825
Arrendamientos (4)	-	463	-	-	-
Prestación de servicios	-	18.803	39.878	-	-
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	442.202	1.143.004	-	-
Otros ingresos	2.344	2.949	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>15.966</b>	<b>464.417</b>	<b>1.182.882</b>	<b>-</b>	<b>825</b>

(1) Desde el día 22 de julio de 2008 incluye las operaciones del grupo Gaz de France, que se han incorporado al Grupo Gaz de France-Suez como consecuencia de su fusión.

(2) Las operaciones con el grupo “la Caixa” corresponden a los servicios de renting de vehículos y el mantenimiento de los mismos facturados por Caixarenting a Gas Natural, y han sido registrados como arrendamiento operativo de acuerdo a las características de los contratos. Las operaciones con el grupo Repsol YPF corresponden a gastos incurridos en concepto de arrendamiento de buques.

(3) Incluye aportaciones a planes de pensiones, seguros de vida, seguros colectivos y otros. Se ha suscrito y desembolsado a Vida Caixa, S.A. un plan de aportación definida que sustituye compromisos retributivos de carácter diferido con personal directivo.

(4) Corresponden a ingresos por arrendamientos de diversos locales.

<b>OTRAS TRANSACCIONES (en miles de euros)</b>	<b>Grupo “la Caixa”</b>	<b>Grupo Repsol YPF</b>	<b>Grupo GDF-Suez <sup>(1)</sup></b>	<b>HISUSA</b>	<b>Caixa d’Estalvis de Catalunya</b>
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	-	219	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) (2)	161.936	-	-	-	341
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos (3)	-	2	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) (4)	107.757	-	-	-	-
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Garantías y avales prestados	39.418	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	114.598	-	-	-	60.000
Dividendos y otros beneficios distribuidos	172.367	157.463	32.016	25.677	15.447
Otras operaciones (5)	1.278.731	-	-	-	11.477

OTRAS TRANSACCIONES (en miles de euros)	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol YPF	Grupo GDF-Suez (1)	HISUSA	Caixa d'Estalvis de Catalunya
(1) Desde el día 22 de julio de 2008 incluye las operaciones del grupo Gaz de France, que se han incorporado al Grupo Gaz de France-Suez como consecuencia de su fusión.					
(2) Incluye tesorería e inversiones financieras.					
(3) Como parte del acuerdo para la exploración y desarrollo conjunto de un proyecto integrado gasista en Angola se ha procedido a la venta de un 60% de participación en la sociedad Gas Natural West Africa, S.L. al Grupo Repsol YPF por 2 miles de euros.					
(4) A 31 de diciembre de 2008, las líneas de crédito contratadas con el grupo "la Caixa" ascendían a 232.335 miles de euros, de las cuales se habían dispuesto 28.428 miles de euros. Adicionalmente, "la Caixa" mantiene participaciones en créditos sindicados que ascienden a 79.329 miles de euros (incluyendo la participación en el crédito para la financiación de la oferta pública de adquisición sobre Unión Fenosa que se describe en el apartado 10. 3 del presente Documento de Registro por importe de 48.491 miles de euros).					
(5) A 31 de diciembre de 2008, se incluyen en "Otras operaciones" operaciones con el grupo "la Caixa" con valor nominal de 807.141 miles de euros, correspondientes a coberturas de tipo de cambio y 471.590 miles de euros, correspondientes a coberturas de tipo de interés. En este mismo apartado se incluyen con Caixa d'Estalvis de Catalunya operaciones con valor nominal de 11.477 miles de euros correspondientes a coberturas de tipo de interés.					

**(ii) Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2007**

Las transacciones mantenidas con partes vinculadas a 31 de diciembre de 2007 eran las siguientes:

GASTOS E INGRESOS (en miles de euros)	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol YPF	Grupo Suez	HISUSA	Caixa d'Estalvis de Catalunya
Gastos financieros	7.991	-	-	-	215
Arrendamientos (1)	3.377	157	-	-	-
Recepción de servicios	-	12.809	4.303	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	846.294	95.483	-	-
Otros gastos (2)	6.368	6.420	-	-	315
<b>Total gastos</b>	<b>17.736</b>	<b>865.680</b>	<b>99.786</b>	<b>-</b>	<b>530</b>
Ingresos financieros	7.812	-	-	-	2.336
Arrendamientos (3)	-	120	-	-	-
Prestación de servicios	-	13.426	37.416	-	-
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	360.777	645.850	-	-
Otros ingresos	2.176	-	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>9.988</b>	<b>374.323</b>	<b>683.266</b>	<b>-</b>	<b>2.336</b>

- (1) Las operaciones con el Grupo "la Caixa" corresponden a los servicios de renting de vehículos y el mantenimiento de los mismos facturados por Caixarenting a Gas Natural, y han sido registrados como arrendamiento operativo de acuerdo a las características de los contratos. Las operaciones con el grupo Repsol YPF corresponden a gastos incurridos en concepto de arrendamiento de buques.
- (2) Incluye aportaciones a planes de pensiones, seguros de vida y otros. Se ha suscrito y desembolsado a Vida Caixa, S.A. un plan de aportación definida que sustituye compromisos retributivos de carácter diferido con personal directivo.
- (3) Corresponden a ingresos por arrendamientos de diversos locales.

OTRAS TRANSACCIONES (en miles de euros)	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol YPF	Grupo GDF-Suez	HISUSA	Caixa d'Estalvis de Catalunya
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) (1)	110.703	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatarario) (2)	110.288	-	-	-	23.042
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	1.472
Garantías y avales prestados	39.402	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	83.605	-	-	-	60.000
Dividendos y otros beneficios distribuidos	145.081	135.363	14.124	22.023	13.279
Otras operaciones (3)	794.241	-	-	-	12.380

(1) Incluye tesorería e inversiones financieras.

(2) A 31 de diciembre de 2007, las líneas de crédito contratadas con el grupo "la Caixa" ascendían a 230.571 miles de euros, de las cuales se habían dispuesto 80.587 miles de euros. Adicionalmente, "la Caixa" mantiene participaciones en créditos sindicados que ascienden a 29.701 miles de euros. Las líneas de crédito contratadas con Caixa d'Estalvis de Catalunya ascendía a 30.000 miles de euros de las cuales se habían dispuesto 23.042 miles de euros.

(3) A 31 de diciembre de 2007, se incluyen en Otras operaciones con el grupo con el grupo "la Caixa" 403.841 miles de euros, correspondientes a coberturas de tipo de cambio y 390.400 miles de euros, correspondientes a coberturas de tipo de interés. En este mismo apartado se incluyen con Caixa d'Estalvis de Catalunya 12.380 miles de euros correspondientes a coberturas de tipo de interés.

### (iii) Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2006

Las transacciones mantenidas con partes vinculadas a 31 de diciembre de 2006 eran las siguientes:

GASTOS E INGRESOS (en miles de euros)	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol YPF	HISUSA	Caixa d'Estalvis de Catalunya
Gastos financieros	9.065	-	-	182
Arrendamientos (1)	1.105	-	-	-
Recepción de servicios	-	14.393	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	829.360	-	-
Otros gastos (2)	13.649	5.450	-	525
<b>Total gastos</b>	<b>23.819</b>	<b>849.203</b>	-	<b>707</b>
Ingresos financieros	3.288	-	-	62
Arrendamientos (3)	-	118	-	-
Prestación de servicios	-	14.790	-	-
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	222.510	-	-
Otros ingresos	3.964	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>7.252</b>	<b>237.418</b>	-	<b>62</b>

(1) Corresponden a los servicios de renting de vehículos y el mantenimiento de los mismos facturados por Caixarenting a Gas Natural, y han sido registrados como arrendamiento operativo de acuerdo a las características de los contratos. Las operaciones con el grupo Repsol YPF corresponden a corresponden a gastos incurridos en concepto de arrendamiento de buques.

(2) Incluye aportaciones a planes de pensiones, seguros de vida y otros

(3) Corresponden a ingresos por arrendamientos de diversos locales.

OTRAS TRANSACCIONES (en miles de euros)	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol YPF	HISUSA	Caixa d'Estalvis de Catalunya
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) (1)	42.816	-	-	-
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos (2)	1.500	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) (3)	99.447	-	-	1.166
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	1.472
Garantías y avales prestados	44.039	-	-	-
Garantías y avales recibidos	97.459	-	-	60.000
Dividendos y otros beneficios distribuidos	124.355	116.025	18.807	11.382
Otras operaciones (4)	1.093.905	-	-	13.568

(1) Incluye tesorería e inversiones financieras.

(2) En octubre de 2006 Gas Natural vendió a "la Caixa" determinados locales comerciales sitios en Madrid, por un importe de 1.500 miles de euros.

(3) A 31 de diciembre de 2006, las líneas de crédito contratadas con el Grupo "la Caixa" ascendían a 200.000 miles de euros, de las que se habían dispuesto 15.137 miles de euros. Además, "la Caixa" participa en créditos sindicados por importe de 84.310 miles de euros. Las líneas de crédito contratadas con Caixa d'Estalvis de Catalunya ascendían a 30.000 miles de euros, de las que se habían dispuesto 1.166 miles de euros.

(4) A 31 de diciembre de 2006 se incluyen en Otras operaciones con el Grupo "la Caixa", 689.400 miles de euros correspondientes a coberturas de tipo de cambio y 404.505 miles de euros correspondientes a coberturas de tipos de interés. En este mismo apartado se incluyen con Caixa d'Estalvis de Catalunya 13.568 miles de euros correspondientes a coberturas de tipos de interés.

### **Operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones de la sociedad o las entidades de su grupo y los administradores y directivos de la sociedad**

Los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de Gas Natural al nivel más elevado, así como los accionistas representados en el Consejo de Administración o las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han participado durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006 en transacciones inhabituales y/o relevantes de Gas Natural, excepto aquellas que han sido objeto análisis en este apartado 19 del presente Documento de Registro. De la misma forma, se hace constar que los miembros del Consejo de Administración no se han encontrado a lo largo del ejercicio 2008 en ninguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas.

## **20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

### **20.1 Información financiera histórica**

En el presente apartado se presenta la información financiera relativa al Grupo Gas Natural para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, y se comentan las variaciones más significativas entre dichos periodos. La información mostrada ha sido extraída de las cuentas anuales correspondientes a los mencionados ejercicios.

A efectos de la adaptación a la estructura de la Circular 1/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 30 de enero, la estructura del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo consolidado difiere con respecto a la presentada en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en la presentación de algunos epígrafes. Las diferencias en la

presentación de estos epígrafes no son relevantes para la adecuada interpretación y comprensión de esta información financieras.

### 20.1.1 Balance de situación

A continuación se presentan los balances de situación correspondientes a los tres ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

<b>BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO</b>					
(millones de euros)					
MAGNITUD CONTABLE	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
<b>ACTIVO</b>					
Inmovilizado intangible	1.617	1.636	(1,2)	1.629	0,4
Fondo de comercio	546	541	0,9	441	22,7
Otros inmovilizado intangible	1.071	1.095	(2,2)	1.188	(7,8)
Inmovilizado material	9.988	9.705	2,9	8.106	19,7
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	42	38	10,5	34	11,8
Activos financieros no corrientes	2.820	719	292,2	526	36,7
Activo por impuesto diferido	339	274	23,7	255	7,5
<b>Activo no corriente</b>	<b>14.806</b>	<b>12.372</b>	<b>19,7</b>	<b>10.550</b>	<b>17,3</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	2	150,0	3	(33,3)
Existencias	560	462	21,2	440	5,0
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.785	2.372	17,4	2.140	10,8
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.370	2.077	14,1	1.895	9,6
Otros deudores	398	282	41,1	233	21,0
Activos por impuesto corriente	17	13	30,8	12	8,3
Otros activos financieros corrientes	360	60	-	95	(36,8)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	249	152	63,8	127	19,7
<b>Activo corriente</b>	<b>3.959</b>	<b>3.048</b>	<b>29,9</b>	<b>2.805</b>	<b>8,7</b>
<b>Total activo</b>	<b>18.765</b>	<b>15.420</b>	<b>21,7</b>	<b>13.355</b>	<b>15,5</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
Capital	448	448	-	448	-
Reservas	5.158	4.716	9,4	4.299	9,7
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	1.057	959	10,2	855	12,2
Dividendo a cuenta	(215)	(192)	12,0	(166)	15,7
Ajustes por cambios de valor	(72)	139	(151,8)	216	(35,6)
Activos financieros disponibles para la venta	57	155	(63,2)	178	(12,9)

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO**  
(millones de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
Operaciones de cobertura	(78)	(3)	-	(16)	(81,3)
Diferencias de conversión	(51)	(13)	292,3	54	(124,1)
<b>Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>6.376</b>	<b>6.070</b>	<b>5,0</b>	<b>5.652</b>	<b>7,4</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>345</b>	<b>357</b>	<b>(3,4)</b>	<b>344</b>	<b>3,8</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>6.721</b>	<b>6.427</b>	<b>4,6</b>	<b>5.996</b>	<b>7,2</b>
Subvenciones	606	543	11,6	478	13,6
Provisiones no corrientes	625	465	34,4	445	4,5
Pasivos financieros no corrientes	4.451	3.075	44,7	2.592	18,6
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	4.449	3.072	44,8	2.588	18,7
Otros pasivos financieros	2	3	(33,3)	4	(25,0)
Pasivo por impuesto diferido	526	495	6,3	471	5,1
Otros pasivos no corrientes	706	599	17,9	435	37,7
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>6.914</b>	<b>5.177</b>	<b>33,6</b>	<b>4.421</b>	<b>17,1</b>
Provisiones corrientes	146	65	124,6	8	-
Pasivos financieros corrientes	934	1.004	(7,0)	628	59,9
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	924	996	(7,2)	618	61,2
Otros pasivos financieros	10	8	25,0	10	(20,0)
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.865	2.357	21,6	1.977	19,2
Proveedores	2.345	1.926	21,8	1.661	16,0
Otros acreedores	311	261	19,2	233	12,0
Pasivos por impuesto corriente	209	170	22,9	83	104,8
Otros pasivos corrientes	1.185	390	203,9	325	20,0
<b>Pasivo corriente</b>	<b>5.130</b>	<b>3.816</b>	<b>34,4</b>	<b>2.938</b>	<b>29,9</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo</b>	<b>18.765</b>	<b>15.420</b>	<b>21,7</b>	<b>13.355</b>	<b>15,5</b>

***Comentarios a las variaciones más significativas de las principales magnitudes del balance de situación a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006***

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de los balances de situación del Grupo Gas Natural correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

*Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007*

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes del balance de situación del Grupo Gas Natural:

- **Activo no corriente**

Inmovilizado intangible y fondo de comercio

El descenso del inmovilizado intangible en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008, ha sido del 1,2%, pasando de 1.636 millones de euros a 1.617 millones de euros. Este descenso se debe principalmente a la amortización del ejercicio y a las diferencias de conversión.

Inmovilizado material

El aumento del inmovilizado material de la Sociedad en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008 ha sido del 2,9 %, pasando de 9.705 millones de euros a 9.988 millones de euros. El mencionado incremento resulta principalmente de la inversión del periodo minorada, en parte, por la amortización del ejercicio y las diferencias de conversión.

Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación

Las inversiones contabilizadas aplicando el método de participación ascienden a 42 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, respecto a los 38 millones de euros a 31 de diciembre 2007, lo que supone un aumento del 10,5%. El incremento se debe principalmente al resultado atribuido en el ejercicio de dichas sociedades.

Activos financieros no corrientes

Los activos financieros no corrientes de la Sociedad pasaron de 719 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 a 2.820 millones de euros a 31 de diciembre de 2008, lo que supone un aumento del 292,2%. Este incremento es debido principalmente a la adquisición del 14,72% de Unión Fenosa, cuyo importe, una vez ajustado a valor razonable, asciende a 2.385 millones de euros. Adicionalmente se han reclasificado a activos financieros corrientes imposiciones financieras con vencimiento en 2009.

- **Activo corriente**

El importe de los activos corrientes ha aumentado un 29,9% entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008, pasando de 3.048 millones de euros a 3.959 millones de euros. El incremento se atribuye principalmente al aumento de los clientes por ventas y prestaciones de servicios y de los otros activos financieros corrientes debido, entre otros, a la entrada de las imposiciones financieras reclasificadas desde Activos financieros no corrientes.

- **Patrimonio neto atribuido a la Sociedad dominante**

El importe del patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante ha aumentado entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008 en un 5,0%, pasando de 6.070 millones de euros a 6.376 millones de euros, debido fundamentalmente al reparto de dividendos y al resultado consolidado acumulado a 31 de diciembre de 2008 que ha ascendido a 1.057 millones de euros, compensado por el efecto de las revalorizaciones de activos financieros disponibles para la venta y las diferencias de conversión.

- **Intereses minoritarios**

El patrimonio atribuible a intereses minoritarios ha disminuido entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008 en un 3,4%, pasando de 357 millones de euros a 345 millones de euros, esencialmente a causa del resultado del periodo, los dividendos devengados y el impacto de las diferencias de conversión.

- **Pasivo no corriente**

Los pasivos no corrientes han aumentado entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008 en un 33,6%, pasando de 5.177 millones de euros a 6.914 millones de euros. El mencionado incremento se debe al aumento de la deuda financiera durante el ejercicio en relación con la adquisición del 9,99% del capital social de Unión Fenosa a ACS.

- ***Pasivo corriente***

Los pasivos corrientes han aumentado entre el 31 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2008 en un 34,4%, pasando de 3.816 millones de euros a 5.130 millones de euros, principalmente debido al aumento de los Otros pasivos corrientes que recoge la deuda incurrida por la Sociedad por el pago aplazado en relación con la adquisición de la participación del 4,72% en Unión Fenosa a Caixanova.

Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes del balance de situación del Grupo Gas Natural:

- ***Activo no corriente***

Inmovilizado intangible y fondo de comercio

El aumento del epígrafe inmovilizado inmaterial en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007, ha sido del 0,4 %, pasando de 1.629 millones de euros a 1.636 millones de euros.

El aumento del fondo de comercio de consolidación en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007 ha sido del 22,7%, pasando de 441 millones de euros a 541 millones de euros. Este incremento viene originado, principalmente, por la adquisición, en el mes de diciembre de 2007, del grupo de sociedades de generación eléctrica en México.

En cuanto a los otros activos intangibles han sufrido una disminución en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007, pasando de 1.188 millones de euros a 1.095 millones de euros. Esta disminución se debe principalmente a la amortización del ejercicio.

Inmovilizado material

El aumento del inmovilizado material de la Sociedad en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007, ha sido del 19,7 %, pasando de 8.106 millones de euros a 9.705 millones de euros. Dicho incremento estuvo originado, principalmente, por las inversiones materiales del ejercicio 2007, que ascendieron a 1.148 millones de euros, entre las que destacan las inversiones en plantas de ciclo combinado por 303 millones de euros y las inversiones en el sector de distribución de gas por un importe de 624 millones de euros, así como por la combinación de negocios, en diciembre de 2007, del grupo de sociedades de generación eléctrica en México.

Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación

La variación de las inversiones contabilizadas aplicando el método de participación en el ejercicio 2007, asciende a 38 millones de euros a 31 de diciembre de 2007, respecto a los 34 millones de euros a 31 de diciembre 2006, y viene originada principalmente por la atribución del resultado del ejercicio 2007.

Activos financieros no corrientes

Los activos financieros no corrientes de la Sociedad pasaron de 526 millones de euros a 31 de diciembre de 2006 a 719 millones de euros a 31 de diciembre de 2007. Dicho aumento se corresponde principalmente con imposiciones financieras por importe de 202 millones de euros.

Otras variaciones de este epígrafe derivan de la enajenación por Gas Natural del 9,38% de su participación en Naturgás Energía Grupo, S.A., por importe de 122 millones de euros y la valoración a precio de mercado de Enagás, con un impacto positivo de 28 millones de euros.

- ***Activos corrientes***

El importe de los activos corrientes ha aumentado entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007 un 8,7%, pasando de 2.805 millones de euros a 3.048 millones de euros. La

variación más significativa se debe principalmente al incremento de clientes por ventas y prestaciones de servicios, que incluye la entrada del grupo de sociedades de generación eléctrica en México en el perímetro de consolidación de Gas Natural en diciembre de 2007.

- ***Patrimonio neto atribuido a la Sociedad dominante***

El importe del patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante ha aumentado entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007 en un 7,4 %, pasando de 5.652 millones de euros a 6.070 millones de euros. Las principales variaciones corresponden al reparto de dividendos, los ajustes por cambio de valor y al resultado consolidado acumulado a 31 de diciembre de 2007, que ascendió a 959 millones de euros.

- ***Intereses minoritarios***

El patrimonio atribuible a intereses minoritarios ha aumentado entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007 en un 3,8%, pasando de 344 millones de euros a 357 millones de euros. Este aumento se ha producido principalmente por la participación en el resultado del periodo.

- ***Pasivos no corrientes***

Los pasivos no corrientes han aumentado entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007 en un 17,1%, pasando de 4.421 millones de euros a 5.177 millones de euros. Este aumento se ha producido principalmente por el incremento de la deuda financiera originada por la adquisición del grupo de sociedades de generación eléctrica en México.

- ***Pasivos corrientes***

Los pasivos corrientes han aumentado entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2007 en un 29,9%, pasando de 2.938 millones de euros a 3.816 millones de euros. La principal variación viene originada, principalmente, por el aumento de los acreedores comerciales y deudas con entidades de crédito.

## 20.1.2 Cuenta de pérdidas y ganancias

A continuación se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los tres ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

### CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

(millones de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2008	31/12/2007	VAR.		
			2008-2007 (%)	31/12/2006 2007-2006 (%)	
Importe neto de la cifra de negocio	13.544	10.093	34,2	10.348	(2,5)
Aprovisionamientos	(9.796)	(6.747)	45,2	(7.418)	(9,0)
Otros ingresos de explotación	58	51	13,7	92	(44,6)
Gastos de personal	(338)	(308)	9,7	(277)	11,2
Otros gastos de explotación	(985)	(901)	9,3	(922)	(2,3)
Amortización de inmovilizado	(726)	(651)	11,5	(592)	10,0
Imputación de subvenciones de inmovilizado financiero y otras	37	30	23,3	32	(6,3)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>1.794</b>	<b>1.567</b>	<b>14,5</b>	<b>1.263</b>	<b>24,1</b>
Resultado financiero <sup>(1)</sup>	(249)	(160)	55,6	(37)	332,4
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	6	8	(25,0)	5	60,0
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1.551</b>	<b>1.415</b>	<b>9,6</b>	<b>1.231</b>	<b>14,9</b>

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA**

(millones de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
Impuesto sobre beneficios	(379)	(359)	5,6	(302)	18,9
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>1.172</b>	<b>1.056</b>	<b>11,0</b>	<b>929</b>	<b>13,7</b>
Atribuible a:					
Intereses minoritarios	115	97	18,6	74	31,1
<b>Sociedad dominante</b>	<b>1.057</b>	<b>959</b>	<b>10,2</b>	<b>855</b>	<b>12,2</b>

(1) Incluye: (i) los ingresos financieros (132 millones de euros en 2008, 72 millones de euros en 2007 y 71 millones de euros en 2006); (ii) los gastos financieros (419 millones de euros en 2008, 295 millones de euros en 2007 y 335 millones de euros en 2006); (iii) las variaciones de valor razonable en instrumentos financieros (17 millones en 2008, 1 millón de euros en 2007 y -1 millón de euros en 2006); (iv) diferencias de cambio netas (7 millones en 2008, -2 millones de euros en 2007 y -2 millones de euros en 2006); y (v) el resultado por enajenaciones de activos financieros (14 millones de euros en 2008, 64 millones de euros en 2007 y 230 millones de euros en 2006)

***Comentarios a las variaciones más significativas de las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006***

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias del Grupo Gas Natural correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

*Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007*

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Gas Natural:

- ***Importe neto de la cifra de negocios:*** El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2008 asciende a 13.544 millones de euros y registra un aumento de 3.451 millones de euros, esto es, del 34,2% con respecto a los 10.093 millones de euros que la Sociedad alcanzó en el ejercicio 2007. Ello se debe fundamentalmente al aumento de las ventas de gas natural, de las ventas de servicios de acceso de terceros a la red (ATR), de las ventas de electricidad, el alquiler de instalaciones y la prestación de servicios de mantenimiento y gestión. Así:
  - Las ventas de gas natural y las ventas de servicios de acceso de terceros a la red (ATR) representaron respectivamente un 78,3% y un 82,4% de las ventas totales de 2008 y 2007. Las ventas de gas natural y las ventas de servicios de acceso de terceros a la red aumentaron en 2.294 millones de euros, esto es, un 27,6%, hasta alcanzar los 10.610 millones de euros en 2008, frente a los 8.316 millones de euros en 2007, fundamentalmente como consecuencia del aumento de las ventas en la actividad Mayorista y Minorista, que aumentó hasta los 7.716 millones de euros en 2008 frente a los 5.281 millones de euros en 2007, compensado por la disminución de las ventas de gas a tarifa en España debido a que desde el día 1 de Julio de 2008 dejó de realizarse esta actividad desde las sociedades distribuidoras y pasó a las sociedades comercializadoras del grupo, que se encuentran en Mayorista y Minorista. Destaca el fuerte crecimiento del negocio de distribución de gas en

Latinoamérica, cuyo importe de neto de cifra de negocios aumentó en un 43,3%, hasta alcanzar la cifra de 2.531 millones de euros en 2008, frente a los 1.766 millones de euros en 2007 (reflejando el crecimiento en Brasil). Se produce un aumento del 9,9% de las ventas (unidades físicas) de servicios de acceso de terceros a la red (ATR), como consecuencia del esfuerzo inversor y de captación de clientes realizado.

- Las ventas de electricidad representaron un 15,2% y un 11,1% de las ventas en 2008 y 2007, respectivamente. Las ventas netas de electricidad aumentaron en 939 millones de euros, desde los 1.117 millones de euros en 2007 hasta los 2.056 millones de euros en 2008. Este aumento del 84,1% se debe principalmente a la contribución de las centrales de ciclo combinado en México, cuya adquisición efectiva tuvo lugar el 27 de diciembre de 2007, así como a un aumento de las ventas de la Sociedad en el segmento de la electricidad en España, que se incrementó 397 millones de euros, esto es, un 38,2%, desde los 1.040 millones de euros hasta alcanzar los 1.437 millones de euros (como reflejo de una mayor producción de electricidad y unos precios más elevados de la electricidad).
- El alquiler de instalaciones y la prestación de servicios de mantenimiento y gestión representaron un 3,9% y un 3,6% de las ventas en 2008 y 2007, respectivamente. Los ingresos de la Sociedad por este segmento aumentaron 166 millones de euros, desde los 368 millones de euros en 2007 hasta los 534 millones de euros en 2008. Este aumento del 45,1% se debe principalmente a las nuevas centrales de ciclo combinado de México y los contratos de cesión de capacidad en México.
- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos representó el 72,3% y el 66,8% de la cifra de negocios en 2008 y 2007, respectivamente, incrementándose en 3.049 millones de euros, esto es, un 45,2%, hasta los 9.796 millones de euros en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 desde los 6.747 millones de euros en el ejercicio 2007. Este aumento se debe principalmente a un aumento en las compras de energía por importe de 2.757 millones de euros, esto es, un 44,9%, alcanzando la cifra de 8.902 millones de euros en 2008 frente a los 6.145 millones de euros en 2007, debido fundamentalmente a un mayor volumen de compras de energía para cubrir las necesidades del segmento Mayorista y Minorista y del segmento de distribución de gas en Latinoamérica, así como para el suministro a las centrales de ciclo combinado en España y México. Los gastos de la Sociedad en relación con el acceso a las redes de transmisión se incrementaron 308 millones de euros, alcanzando la cifra de 716 millones de euros en 2008 frente a los 408 millones de euros en 2007. Este aumento del 75,5% se debe principalmente al mayor volumen de gas transportado a través de infraestructuras de gas natural de terceros en Latinoamérica para cubrir las necesidades del segmento de distribución de gas y por las mayores ventas de la actividad de comercialización de electricidad en España. Este incremento se ha visto parcialmente contrarrestado por una reducción, por importe de 16 millones de euros, esto es, del 8,2% en otras compras y variación de existencias hasta la cifra de 178 millones de euros en 2008, con respecto a los 194 millones de euros en 2007.
- **Resultado de explotación:** Como consecuencia de lo anterior, los beneficios de explotación aumentaron en 227 millones de euros (14,5%) hasta alcanzar 1.794 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 1.567 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007. El margen de explotación (beneficio de explotación sobre importe neto de cifra de negocios) fue de 13,2% y 15,5% en los ejercicios 2008 y 2007, respectivamente. Esta disminución en el margen de explotación se debe principalmente al aumento proporcionado de los costes de aprovisionamientos de Gas Natural en 2008, que alcanzaron una cifra superior al aumento proporcionado del importe neto de la cifra de negocios en el periodo. Este aumento proporcionado de los costes de aprovisionamientos se debe en su mayor parte al aumento de

los precios del crudo (y de los productos derivados del mismo), que afecta a las compras de energía de la Sociedad.

- **Resultado financiero neto:** El resultado financiero neto aumentó por importe de 89 millones de euros, esto es, un 55,6%, hasta alcanzar la cifra de 249 millones de euros en el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, frente a los 160 millones de euros del ejercicio 2007, debido principalmente a un aumento en la deuda neta de la Sociedad en relación con la adquisición del negocio de generación de electricidad en México a finales de 2007 y a la adquisición de la participación del 9,999% en Unión Fenosa en agosto de 2008. La enajenación de activos no corrientes en 2008 corresponde fundamentalmente a las ganancias de 8 millones de euros, por la venta realizada en julio de 2008 del 14,77% de la participación en la sociedad colombiana Transportadora Colombiana de Gas, S.A., por un importe de 11 millones de euros. La enajenación de activos no corrientes en el ejercicio 2007 se corresponde fundamentalmente a las ganancias por la enajenación de la participación del 9,38% que la Sociedad mantenía en Naturgás Energía Grupo, S.A.
- **Resultado de entidades valoradas por el método de la participación:** El Resultado de entidades valoradas por el método de la participación descendió 2 millones de euros, esto es, un 25%, hasta los 6 millones de euros durante el ejercicio 2008, con respecto a los 8 millones de euros correspondientes al ejercicio 2007. Las principales partidas que componen este capítulo corresponden fundamentalmente a los resultados de las participaciones minoritarias en sociedades distribuidoras de gas en España (Gas Aragón, S.A.) y en sociedades de generación de energía eólica. El descenso de la cifra de participación en los resultados de asociadas de Gas Natural en el ejercicio 2008 se debe principalmente a los resultados obtenidos por la sociedad distribuidora Gas Aragón, S.A., que se redujeron 7 millones de euros, esto es, en un 41,2%, en el periodo.
- **Impuesto sobre beneficios:** Gas Natural tributa en España en el régimen de consolidación fiscal, teniendo la consideración de sujeto pasivo el grupo fiscal, determinando su base imponible por la agregación de las bases imponibles de las sociedades integrantes del Grupo. El resto de sociedades residentes en España que no forman parte del régimen especial tributan de forma independiente y las no residentes tributan en cada uno de los países en que operan, aplicándose el tipo de gravamen vigente en el impuesto sobre beneficios (o impuesto equivalente) sobre los beneficios del período.

El gasto del impuesto sobre beneficios de Gas Natural ascendió a 379 millones de euros en el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, frente a los 359 millones de euros en el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007, lo que supone un tipo efectivo de gravamen del 24,4%, frente al 25,3% registrado en el año anterior. Este descenso en el tipo efectivo de gravamen se debe principalmente a una reducción general del tipo efectivo de gravamen para las sociedades en España hasta un 30% desde el tipo del 32,5%, aplicable al ejercicio 2007.

- **Resultado consolidado del ejercicio:** Como resultado de los factores descritos anteriormente, el resultado neto de la Sociedad se incrementó en 116 millones de euros (11,0%) hasta los 1.172 millones de euros en el ejercicio 2008 con respecto a los 1.056 millones correspondientes al ejercicio 2007. Como porcentaje de las ventas, el resultado neto de la Sociedad fue de 8,7% en 2008, frente al 10,5% del ejercicio 2007.
- **Intereses minoritarios:** El resultado atribuido a los intereses minoritarios en 2008 aumentó 18 millones de euros (18,6%), hasta los 115 millones de euros, respecto a los 97 millones de euros del año anterior, debido fundamentalmente a las sociedades participadas en Colombia. Este aumento se debe principalmente al aumento del resultado en el subgrupo de sociedades participadas en Colombia (participadas por Gas Natural en un 59,1% a 31 de diciembre de 2008) y en las compañías brasileñas Companhia Distribuidora do Gas do Rio de Janeiro, S.A. y CEG Rio, S.A. (participadas en un 54,2% y 59,6%, respectivamente, a 31 de diciembre de 2008).

- **Resultado consolidado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante.** El resultado consolidado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante se incrementó en 98 millones de euros (un 10,2%), desde los 959 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 hasta los 1.057 millones de euros a 31 de diciembre de 2008. Con respecto al porcentaje de ventas, el resultado atribuible representó un 7,8%, y 9,5% para los ejercicios 2008 y 2007, respectivamente.

Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Gas Natural:

- **Importe neto de la cifra de negocios:** El importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio 2007 asciende a 10.093 millones de euros y registra un descenso del 2,5% con respecto a los 10.348 millones de euros del año anterior. Ello se debe fundamentalmente al descenso en las ventas de gas natural y electricidad y, en menor medida, al descenso de los servicios de transporte. En concreto, cabe destacar:
  - Las ventas de gas natural representaron un 76,3% y un 75,6% de las ventas totales de 2007 y 2006, respectivamente. Las ventas de gas natural se redujeron marginalmente en 128 millones de euros, esto es, un 1,6%, desde los 7.827 millones de euros en 2006 hasta los 7.699 millones de euros en 2007, fundamentalmente como consecuencia de la reducción de las ventas en el segmento de distribución de gas en España (consecuencia de una reducción del volumen de ventas de gas a tarifa, que se contrarresta parcialmente con un aumento de las ventas en acceso de terceros a la red) y en el segmento Mayorista y Minorista (reflejando una reducción del volumen de gas natural comercializado en España y el descenso del tipo de cambio dólar estadounidense respecto al euro). La mencionada reducción se contrarrestó parcialmente por un incremento de las ventas en los segmentos de distribución en Italia y Latinoamérica.
  - Las ventas de electricidad representaron un 11,1% y un 13,2% de las ventas en 2007 y 2006, respectivamente. Las ventas de electricidad se redujeron 253 millones de euros, es decir, un 18,5%, desde los 1.370 millones de euros en 2006 hasta los 1.117 millones de euros en 2007, debido principalmente a una reducción de los precios de la electricidad, una menor producción energética y el debilitamiento del dólar estadounidense frente al euro, que afectó a las ventas del grupo Gas Natural en Puerto Rico.
  - Los servicios de transporte se redujeron en 17 millones de euros, es decir, un 14,8%, desde los 115 millones de euros en el ejercicio 2006 hasta los 98 millones de euros en el ejercicio 2007, principalmente como resultado de un tipo de cambio dólar estadounidense-euro desfavorable en las actividades de EMPL (el operador del gasoducto Europe-Maghreb) y, en menor medida, una reducción en el volumen de gas transportado vía gasoductos, así como una menor utilización de los buques criogénicos para el transporte de GNL durante el periodo.

Las reducciones descritas se vieron parcialmente contrarrestadas por un incremento de 51 millones de euros (9%) en ingreso de acceso a redes de distribución, desde los 566 millones de euros en 2006 hasta los 617 millones de euros en 2007, un incremento de 31 millones de euros (9,2%) en alquiler de instalaciones, mantenimiento y servicios de gestión, desde los 337 millones de euros en 2006 hasta los 368 millones de euros en 2007, así como un incremento de 61 millones de euros (45,9%) en otros ingresos y servicios a clientes, desde los 133 millones de euros en 2006 hasta los 194 millones de euros en 2007. Los mencionados incrementos se debieron fundamentalmente al aumento en la provisión de servicios a clientes en relación con

el aprovisionamiento de gas natural (incluyendo, por ejemplo, servicios de revisión y mantenimiento de las instalaciones de gas natural) y al aumento de las ventas en los sectores de distribución en Italia y Latinoamérica.

- **Aprovisionamientos:** El importe de los aprovisionamientos asciende a 6.747 millones de euros en el ejercicio 2007, disminuyendo 671 millones de euros (9%) respecto a los 7.418 millones de euros en el ejercicio 2006, donde destaca la disminución en las compras de energía en 727 millones de euros (10,6%), desde los 6.872 millones de euros en 2006 hasta los 6.145 millones de euros en 2007. Esta disminución se debió principalmente a los menores volúmenes comercializados en Europa y al menor tipo de cambio dólar estadounidense-euro. Por segmentos, la mayor reducción se ha dado en la actividad mayorista y minorista. Esta reducción fue compensada, en parte, por un incremento de los aprovisionamientos para provisión de servicios a clientes de 43 millones de euros (29,5%), de 146 millones de euros en 2006 a 189 millones de euros en 2007.
- **Resultado de explotación:** Los resultados de explotación aumentaron en 304 millones de euros (24,1%) hasta 1.567 millones de euros durante el ejercicio 2007, con respecto a los 1.263 millones de euros correspondientes al ejercicio 2006. El margen de explotación (resultado de explotación sobre importe neto de cifra de negocios) fue del 15,5% y 12,2% en los ejercicios 2007 y 2006, respectivamente. Pese a la disminución del importe neto de la cifra de negocio, se ha conseguido una mayor reducción de los aprovisionamientos lo que, unido a una contención de los otros gastos de explotación, ha permitido este incremento. Los segmentos de actividad que más han aportado a esta mejora de los resultados de explotación han sido la actividad de distribución en Latinoamérica y España y la actividad mayorista y minorista junto a la electricidad en España, gracias a la optimización de las carteras de contratos.
- **Resultado financiero neto:** El ejercicio 2007 arroja un resultado financiero neto negativo por importe de 160 millones de euros, lo que supone un incremento del 332,4% sobre los 37 millones de euros del ejercicio 2006, debido principalmente a una disminución de 166 millones de euros (72,2%) en el resultado por enajenación de instrumentos financieros, que pasó de 230 millones de euros en el ejercicio 2006 a 64 millones de euros en el ejercicio 2007.

Estos resultados se deben, fundamentalmente, a la enajenación durante el presente ejercicio de la participación del 9,4% que se mantenía en Naturgás Energía Grupo. Los resultados del año anterior corresponden fundamentalmente a la enajenación de un 7,8% de la participación en Enagás y a la venta de la participación en Gas Natural de Álava.

Sin tener en cuenta el resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, el resultado financiero es de 224 millones de euros, frente a 267 millones de euros en el año anterior.

Este mejor resultado se debe fundamentalmente a la disminución de la deuda media, que refleja la capacidad de autofinanciación creciente en los negocios en su conjunto, así como por el menor coste financiero medio de Gas Natural a pesar de las turbulencias en los mercados monetarios durante el ejercicio 2007, y a que 2006 incluye la mayor parte de costes del aval bancario con motivo de la oferta pública de adquisición de acciones de Endesa.

- **Resultado de entidades valoradas por el método de la participación:** Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de las participaciones minoritarias en sociedades distribuidoras de gas en España (Gas Aragón, S.A. y Torre Marenstrum, S.L.) y en sociedades de generación eólica. Estos resultados fueron minorados por la reclasificación de la participación en Gas Natural de Álava, que a partir del 1 de septiembre de 2006 no se consolida por el método de participación.

El resultado correspondiente a la participación en resultados en asociadas en 2007 se incrementó en 3 millones de euros (60%), alcanzando 8 millones de euros en el ejercicio 2007 frente a 5 millones en el ejercicio 2006.

- **Impuesto sobre beneficios:** Gas Natural tributa en España en el régimen de consolidación fiscal, teniendo la consideración de sujeto pasivo el grupo fiscal, determinando su base imponible por la agregación de las bases imponibles de las sociedades integrantes del Grupo. El resto de sociedades residentes en España que no forman parte del régimen especial tributan de forma independiente y las no residentes tributan en cada uno de los países en que operan, aplicándose el tipo de gravamen vigente en el impuesto sobre beneficios (o impuesto equivalente) sobre los beneficios del período.

El gasto por impuesto sobre beneficios en el ejercicio asciende a 359 millones de euros, frente a los 302 millones de euros del ejercicio 2006, lo que supone un tipo efectivo de gravamen del 25,3%, frente al 24,4% registrado en el año anterior. El mencionado incremento en el tipo efectivo de gravamen se debe fundamentalmente a que los ingresos obtenidos durante el ejercicio 2006 por la transmisión del 7,79% del capital de Enagás estaban sujetos a un tipo de gravamen inferior, que contrarrestan sobradamente el efecto del menor tipo de gravamen para el ejercicio 2007 (32,5%) frente al 35% aplicable en el ejercicio 2006.

- **Resultado consolidado del ejercicio:** El resultado consolidado del ejercicio se incrementó en 127 millones de euros (13,7%) hasta los 1.056 millones de euros en el ejercicio 2007 con respecto a los 929 millones correspondientes al ejercicio 2006. Pese a la disminución del importe neto de la cifra de negocios y la disminución de los ingresos obtenidos por la venta de activos no corrientes, se ha conseguido una mayor reducción de los aprovisionamientos, lo que unido a una contención de los otros gastos de explotación ha permitido este incremento. Los segmentos de actividad que más han aportado a esta mejora de los resultados de explotación han sido las actividades de distribución en Latinoamérica y España y la actividad mayorista y minorista junto a la electricidad en España gracias a la optimización de las carteras de contratos.
- **Intereses minoritarios:** Las principales partidas que componen este capítulo corresponden a los resultados de la participación de los minoritarios en EMPL (participada por Gas Natural en un 72,6%), en el subgrupo de sociedades participadas en Colombia (participada en un 59,1%), en Gas Natural BAN (participada en un 70,0% en 2007 y en un 50,4% en 2006), en Gas Natural México (participada en un 86,8%) y en las compañías brasileñas CEG (participada en un 54,2%) y CEG Rio (participada en un 59,6%), además de en otras sociedades en España.

El resultado atribuido a los intereses minoritarios en 2007 asciende a 97 millones de euros, con un aumento de 23 millones (31,1%) de euros respecto al del año anterior, debido fundamentalmente a las sociedades participadas en Colombia y Brasil.

- **Resultado consolidado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante:** El resultado atribuible al Grupo Gas Natural aumentó en 104 millones de euros (12,2%) hasta los 959 millones de euros durante el ejercicio 2007, con respecto a los 855 millones de euros correspondientes al ejercicio 2006. Con respecto al porcentaje de ventas, el resultado atribuible representó un 9,5% y 8,3% para los ejercicios 2007 y 2006, respectivamente.

### 20.1.3 Estados de flujos de efectivo

A continuación se muestran los estados de flujos de efectivo a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS  
(millones de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2008	31/12/2007	VAR.	31/12/2006	VAR.
			2008-2007 (%)		2007-2006 (%)
Resultado antes de impuestos	1.551	1.415	9,6	1.231	14,9
Ajustes al resultado:	1.110	850	30,6	610	39,3
Amortización del inmovilizado	726	651	11,5	592	9,9

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS**  
(millones de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2008	31/12/2007	VAR. 2008-2007 (%)	31/12/2006	VAR. 2007-2006 (%)
Otros ajustes del resultado neto	384	199	93,0	18	-
<b>Cambios en el capital corriente</b>	<b>(115)</b>	<b>114</b>	<b>(200,9)</b>	<b>272</b>	<b>(58,1)</b>
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>	<b>(523)</b>	<b>(550)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>(659)</b>	<b>(16,5)</b>
Pago de intereses	(306)	(222)	37,8	(308)	(27,9)
Pagos por impuestos sobre beneficios	(217)	(328)	(33,8)	(351)	(6,5)
<b>Flujos de efectivo de actividades de explotación</b>	<b>2.023</b>	<b>1.829</b>	<b>10,6</b>	<b>1.454</b>	<b>25,8</b>
<b>Pagos por inversiones:</b>	<b>(2.829)</b>	<b>(2.176)</b>	<b>30,0</b>	<b>(1.205)</b>	<b>80,0</b>
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(28)	(1.015)	(97,2)	(35)	2800,0
Inmovilizado material e intangible	(1.088)	(1.135)	(4,1)	(1.159)	(2,1)
Otros activos financieros	(1.713)	(26)	-	(11)	136,4
<b>Cobros por desinversiones:</b>	<b>66</b>	<b>176</b>	<b>(62,5)</b>	<b>358</b>	<b>(50,8)</b>
Inmovilizado material e intangible	19	13	46,2	41	(7,3)
Otros activos financieros	47	163	(71,2)	317	(56,5)
<b>Otros flujos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>111</b>	<b>111</b>	<b>-</b>	<b>137</b>	<b>(18,9)</b>
Cobros de dividendos	11	17	(35,3)	18	(5,6)
Cobros de intereses	20	18	11,1	24	(25,0)
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	80	76	5,3	95	(20,0)
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>(2.652)</b>	<b>(1.889)</b>	<b>40,4</b>	<b>(710)</b>	<b>166,1</b>
<b>Cobros/(pagos) por instrumentos de pasivo financiero:</b>	<b>1.286</b>	<b>730</b>	<b>76,2</b>	<b>(451)</b>	<b>(262,0)</b>
Emisión	2.865	1.270	125,6	370	243,2
Devolución y amortización	(1.579)	(540)	192,4	(821)	(34,2)
<b>Pagos por dividendos</b>	<b>(580)</b>	<b>(521)</b>	<b>11,3</b>	<b>(451)</b>	<b>15,6</b>
<b>Otros flujos de efectivo de actividades de financiación</b>	<b>32</b>	<b>(112)</b>	<b>128,6</b>	<b>111</b>	<b>(200,9)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>738</b>	<b>97</b>	<b>660,8</b>	<b>(791)</b>	<b>(112,3)</b>
<b>Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>	<b>(12)</b>	<b>(12)</b>	<b>-</b>	<b>(27)</b>	<b>(55,6)</b>
<b>Variación de efectivo y equivalentes</b>	<b>97</b>	<b>25</b>	<b>288,0</b>	<b>(74)</b>	<b>(133,8)</b>
Efectivo y equivalentes al principio del ejercicio	152	127	19,7	201	(36,8)
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	249	152	63,8	127	19,7

***Comentarios a las variaciones más significativas de los estados de flujos de efectivo a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006***

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de los estados de flujos de efectivo del Grupo Gas Natural correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en los estados de flujos de efectivo del Grupo Gas Natural:

- **Flujos de efectivo de actividades de explotación.** Las actividades de explotación generaron un efectivo de 2.023 millones de euros en el ejercicio 2008, respecto a los 1.829 millones de euros que se generaron en el 2007. Dicho aumento del 10,6% es resultado, principalmente, del incremento del 14,5% del resultado de explotación, que ha alcanzado los 1.794 millones de euros, debido principalmente a la actividad de generación de electricidad en España, la incorporación en 2008 de dicha actividad en México, y el crecimiento de la actividad de distribución en Latinoamérica. Dicho incremento se ha visto compensado por un decremento en el capital corriente.
- **Flujos de efectivo de actividades de inversión.** El flujo de salida neto durante el ejercicio 2008 alcanzó los (2.652) millones de euros, respecto a los (1.889) millones de euros en el año 2007. Dicho aumento del 40,4% se debe, principalmente, al desembolso de la adquisición del 9,99% de Unión Fenosa, incluida en la línea de otros activos financieros. En las desinversiones en otros activos financieros se incluyen en el ejercicio 2007 la venta de las participaciones en Naturgas Energía Grupo, S.A. y de Burgalesa de Generación Eólica, S.A.
- **Flujos de efectivo de actividades de financiación.** La tesorería neta generada por las actividades de financiación alcanzó los 738 millones de euros en el ejercicio 2008 respecto a los 97 millones de euros del ejercicio 2007. Dicho aumento del 660,8% es resultado, principalmente, del incremento en la deuda financiera recibida relacionada con el desembolso de la adquisición del 9,99% de Unión Fenosa, la cancelación de parte de los préstamos bilaterales formalizados para la adquisición de los activos de México y la devolución de la mayoría de las líneas de crédito dispuestas a diciembre 2007. Además, se ha pagado un 11% más de dividendos que el ejercicio anterior.

Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en los estados de flujos de efectivo del Grupo Gas Natural:

- **Flujos de efectivo de actividades de explotación.** Las actividades de explotación generaron un efectivo de 1.829 millones de euros en el ejercicio 2007 respecto a los 1.454 millones de euros que se generaron en el 2006. Dicho aumento del 25,8% es resultado, principalmente, del aumento en un 24,1% del resultado de explotación que durante el periodo de referencia alcanzó los 1.567 millones de euros, básicamente por la actividad de comercialización mayorista y minorista de gas. También, debido al decremento en el pago de impuestos e intereses compensado por una variación negativa del capital circulante.
- **Flujos de efectivo de actividades de inversión.** El flujo de salida neto durante el ejercicio 2007 alcanzó los (1.889) millones de euros, respecto a los (710) millones de euros en el año 2006. El efectivo utilizado en inversiones durante el ejercicio 2007 aumentó un 80,0%; dicho incremento hace referencia fundamentalmente al pago de la adquisición del 100% del capital de las sociedades de generación eléctrica de México.
- **Flujos de efectivo de actividades de financiación.** La tesorería neta generada por las actividades de financiación alcanzó los 97 millones de euros en el ejercicio 2007 respecto a los (791) millones de euros del ejercicio 2006. El incremento de la deuda se debe básicamente a la deuda recibida para financiar la adquisición de las sociedades de generación eléctrica en México. Con el objeto de proceder al pago de dividendos, Gas Natural, igualmente, utilizó de su tesorería 521 millones de euros y 451 millones de euros durante los ejercicios 2007 y 2006, respectivamente, lo que representa un incremento del 15,5%.

#### **20.1.4 Patrimonio neto**

El apartado 10.1 del presente Documento de Registro incluye un resumen de la situación del patrimonio neto del Grupo Gas Natural a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

#### **20.2 Información financiera pro-forma**

La información financiera pro-forma se encuentra recogida en el Módulo de Información Financiera Pro-forma, que se acompaña en el presente Documento de Registro como Anexo V.

Asimismo, el auditor de cuentas de Gas Natural ha emitido el informe especial sobre la información financiera pro-forma de Gas Natural y Unión Fenosa que se adjunta como Anexo V al presente Documento de Registro, y que comprende el informe del auditor, un balance pro-forma a fecha 31 de diciembre de 2008, cuenta de resultados pro-forma para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 y sus notas explicativas.

#### **20.3 Estados financieros**

Véase apartados 3 y 20.1 del presente Documento de Registro, así como las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gas Natural para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, depositadas en la CNMV y en el domicilio y página web de Gas Natural.

#### **20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual**

##### **20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica**

Según se describe en el apartado 2.1 del presente Documento de Registro, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. ha auditado las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, tanto individuales como consolidadas.

Los informes de auditoría de los ejercicios 2008, 2007 y 2006 contienen una opinión favorable y sin salvedades.

##### **20.4.2 Indicación de cualquier otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores**

No aplicable.

##### **20.4.3 Fuente de los datos financieros**

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría del Grupo Gas Natural correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Documento de Registro han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta Gas Natural y no han sido objeto de auditoría de cuentas de forma separada.

#### **20.5 Edad de la información financiera más reciente**

La información financiera más reciente contenida en el presente Documento de Registro es la información financiera del Grupo Gas Natural para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008.

#### **20.6 Información intermedia y demás información financiera**

El presente apartado no resulta de aplicación.

## 20.7 Política de dividendos

### 20.7.1 **Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable**

Tras la liquidación de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa y de la ampliación de capital objeto del presente Documento de Registro, la política de dividendos de Gas Natural será la que determine el Consejo de Administración y ratifique la Junta General de Accionistas de dicha sociedad. En línea con lo anunciado por Gas Natural en el pasado, la intención de Gas Natural es mantener en el futuro un crecimiento anual del citado dividendo por acción total post-ampliación de aproximadamente un 10%. No está prevista ninguna modificación de la citada política para el supuesto de que finalmente se produzca una fusión entre Gas Natural y Unión Fenosa.

La previsión de Gas Natural arriba indicada estará condicionada por los requisitos de la financiación bancaria descrita en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro.

En la siguiente tabla se incluye, para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, las magnitudes necesarias para determinar los resultados por acción de dichos periodos:

	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Capital social (millones de euros)	448	448	448
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (millones de euros)	1.057	960	855
Patrimonio neto (millones de euros)	6.721	6.427	5.996
Número de acciones (millones)	448	448	448
Beneficio por acción (euros)	2,36	2,14	1,91
Dividendo por acción (euros)	1,28 <sup>(1)</sup>	1,14	0,98
Valor teórico contable de cada acción (euros)	15,01	14,35	13,39

(1) Incluye el dividendo a cuenta de 0,48 euros por acción pagado el pasado 8 de enero de 2009, así como el dividendo complementario ordinario por importe de 0,80 euros por acción propuesto por el Consejo de Administración del 30 de enero de 2009, pagadero a partir del 1 de julio de 2009. Estos importes están calculados sobre el número de acciones en las que se divide el capital social a fecha del presente Documento de Registro.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de Gas Natural ha acordado, en su reunión del 10 de marzo de 2009, proponer a la Junta General de Accionistas el reparto de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de 0,10 euros por cada una de las acciones resultantes tras el aumento de capital objeto del presente Documento de Registro, pagadero a partir del 1 de julio de 2009. Asumiendo que dicho aumento resultase íntegramente suscrito, el importe total del referido dividendo extraordinario ascendería a 89.555.205,60 euros.

## 20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Gas Natural es parte en litigios o procedimientos de muy distinta naturaleza, en los que incurre o ha incurrido en el desarrollo normal de sus negocios. Gas Natural dota las provisiones oportunas en sus estados financieros en función de cuál sea el nivel de probabilidad de las reclamaciones. A pesar de ello, podría ocurrir que el coste de las reclamaciones vigentes, así como de aquellas otras futuras, excediera del importe debidamente provisionado. No obstante, Gas Natural estima que las provisiones registradas en el balance consolidado a 31 de diciembre de 2008 cubren adecuadamente los riesgos descritos en este apartado, por lo que no se espera que de los mismos se desprendan pasivos adicionales a los registrados. No obstante, debido a las incertidumbres inherentes a los procedimientos judiciales y de arbitraje, el coste que puede resultar de la resolución de cualesquiera

procedimientos actuales o futuros puede diferir, incluso de manera significativa, de los importes provisionados.

A continuación se resumen los principales litigios y arbitrajes en los que Gas Natural es parte a la fecha del presente Documento de Registro:

#### *Contratos de suministro con Sonatrach*

Tras un intercambio de correspondencia con Sonatrach respecto a ciertas diferencias en la interpretación de determinadas cláusulas de los contratos de suministro, Sonatrach ha presentado una demanda de arbitraje para tratar de modificar los contratos y en especial su fórmula de precios, solicitando un alza de los mismos. Gas Natural se ha opuesto a la demanda y ha anunciado una reconvencción para instar la rebaja del precio. La cuantía del procedimiento está sujeta a modificaciones en función de la evolución de los precios del petróleo en el mercado. Se prevé que la emisión del correspondiente laudo tenga lugar a partir de 2010.

#### *Proyecto Gassi Touil*

Sonatrach ha iniciado un procedimiento arbitral internacional en relación con el proyecto integrado Gassi Touil solicitando que se declare adecuada la resolución de su contrato con Gas Natural y Repsol YPF. El tribunal arbitral ha acordado las condiciones del traspaso provisional de las actividades a Sonatrach como fue solicitado por las tres empresas, sujetando sus consecuencias económicas al laudo de fondo. Sonatrach, Repsol YPF y Gas Natural ya han formulado sus respectivas reclamaciones, solicitando Sonatrach una indemnización de 800 millones de dólares, mientras que Repsol YPF y Gas Natural (cuya participación en el consorcio que interviene en el proyecto es del 60% y 40%, respectivamente) reclaman la cantidad de 2.400 millones de dólares. Se estima que el resultado final del procedimiento no va a tener ningún impacto negativo significativo en las cuentas anuales consolidadas de Gas Natural. El procedimiento arbitral se encuentra en fase de conclusiones, y la emisión del correspondiente laudo se espera a lo largo de 2009.

#### *Contrato de suministro con Iberdrola*

Gas Natural ha presentado una solicitud de iniciación de arbitraje por divergencias en el contrato de suministro de gas con Iberdrola. Posteriormente, Iberdrola ha anunciado que en su día formulará una reconvencción. El procedimiento arbitral está en su fase inicial, sin que se haya fijado aún la cuantía del mismo, y encontrándose actualmente en suspensión por un periodo de 90 días a fin de que las partes intenten llegar a un acuerdo. Se prevé que la emisión del correspondiente laudo tenga lugar a partir de 2010.

#### *Reclamaciones fiscales en España*

Como consecuencia de distintos procesos de inspección, relativos a los ejercicios fiscales de 1990 a 2002, la Inspección Tributaria ha cuestionado la procedencia de la Deducción por Actividades de Exportación, habiéndose firmado las actas en disconformidad. El importe total acumulado a 31 de diciembre de 2008 objeto de dichas actas asciende a un total de 201 millones de euros, estando actualmente recurridas ante la Audiencia Nacional y el Tribunal Supremo. Gas Natural estima que el resultado final de estas reclamaciones no llevará asociados impactos significativos no considerados en sus cuentas anuales consolidadas.

#### *Reclamaciones fiscales en Argentina*

Las autoridades fiscales argentinas han realizado distintas reclamaciones fiscales cuyo importe total, incluyendo intereses, asciende a 229 millones de pesos argentinos (48 millones de euros) en relación con el tratamiento fiscal de las ganancias de capital en el periodo comprendido entre 1993 y 2001,

derivadas de la transferencia de redes de distribución por parte de terceros a Gas Natural BAN, S.A. Todas las reclamaciones han sido impugnadas y se estima obtener un resultado final positivo de dichas impugnaciones. Así la Cámara Nacional de Apelaciones dictó, en el ejercicio 2007, un fallo para el período 1993-1997 por el que ordena dejar sin efecto la Resolución Determinativa de Oficio por la cual la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) reclamó el impuesto supuestamente adeudado, confirmando además la no aplicación de multas. El fallo de la Cámara ha sido apelado ante la Corte Suprema de Justicia.

#### *Reclamaciones fiscales en Brasil*

En septiembre de 2005 la Administración Tributaria de Río de Janeiro dejó sin efecto el reconocimiento que había admitido previamente en abril de 2003 para la compensación de los créditos por las contribuciones sobre ventas PIS y COFINS pagadas por la sociedad Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro – CEG. La instancia administrativa confirmó dicha resolución en marzo de 2007, por lo que la sociedad interpuso el recurso ante la jurisdicción contencioso-administrativa (Justicia Federal do Rio de Janeiro), que está actualmente en trámite. Posteriormente, se ha notificado el 26 de enero de 2009 una acción civil pública contra CEG por los mismos hechos. Gas Natural considera que las actuaciones mencionadas no tienen fundamento, por lo que no se considera probable la pérdida de estas acciones judiciales. El importe de esta cuota tributaria cuestionada, actualizado al 31 de diciembre de 2008, asciende a 257 millones de reales brasileños (79 millones de euros).

#### *Compromisos de inversión y cobertura de clientes en México*

En cumplimiento de las condiciones de las licitaciones en los permisos de distribución para las zonas geográficas de Toluca, Distrito Federal, Bajío y Bajío Norte, Gas Natural presentó garantías por importe de 23 millones de dólares estadounidenses (17 millones de euros) para asegurar los compromisos de cobertura de clientes e inversión que a la fecha de terminación del periodo inicial no pudieron cumplirse, en particular, por lo que hace a la cobertura de clientes, debido a causas de fuerza mayor, entre ellas, al retraso en la construcción de las infraestructuras de transporte a construir por terceros así como por las dificultades en la obtención de las licencias municipales para realizar las obras de canalización del gas. Gas Natural ha presentado ante los tribunales federales los recursos correspondientes alegando la fuerza mayor y ha obtenido la suspensión definitiva de la ejecución de las garantías hasta la finalización de los procedimientos, que tendrán lugar en diferentes momentos, en función de las características concretas de cada uno de ellos.

#### *Arbitraje con Tejas Gas de Toluca S. de R.L. de C.V*

Tejas Gas de Toluca S. de R.L. de C.V. presentó un arbitraje contra Gas Natural México y PEMEX a las que presta el servicio de transporte en la zona de Toluca reclamando el pago de las diferencias que se le adeudan según su interpretación de los contratos. La cantidad reclamada no está completamente detallada en el escrito de interposición ya que se refiere a diferencias que se producen mes a mes, cuyo importe neto acumulado se estima, a 31 de diciembre de 2008, en 121 millones de pesos (6 millones de euros). Actualmente, el procedimiento sigue su trámite, estimándose probable una resolución favorable del mismo, que se espera durante el ejercicio 2009.

### **20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del Emisor**

Desde el 31 de diciembre de 2008, siendo esta la fecha de los últimos estados financieros de Gas Natural, que han sido objeto de auditoría por los auditores de la Sociedad, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del Grupo Gas Natural, excepto por la adquisición de Unión Fenosa, cuyos efectos sobre la comparabilidad de los estados financieros de Gas Natural se encuentra descrita en el apartado 9.2.1 anterior.

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1 Capital Social**

#### **21.1.1 Importe del capital emitido**

El capital social de Gas Natural está constituido por 447.776.028 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y con los mismos derechos políticos y económicos.

La totalidad de las acciones de Gas Natural están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia), cotizan en el mercado continuo y forman parte del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

Asimismo, la sociedad del Grupo Gas Natural, Gas Natural BAN, S.A., tiene admitidas a cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Argentina) 159.514.583 acciones que representan el 49% de su capital social.

#### **21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones**

Todas las acciones son representativas del capital social.

#### **21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales**

A la fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural no dispone de acciones propias ni directamente ni a través de sociedades filiales.

Sin perjuicio de lo anterior, por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 16 de mayo de 2007, que dejó sin efecto la autorización otorgada al Consejo de Administración por la Junta General celebrada el 8 de junio de 2006, el Consejo de Administración está autorizado para que, en un plazo no superior a dieciocho (18) meses, pueda adquirir a título oneroso, en una o varias veces, acciones de Gas Natural que estén totalmente desembolsadas, hasta un máximo del cinco por ciento (5%) del capital social, sin que nunca se supere entre las acciones adquiridas por la Sociedad y las que tuvieran las sociedades filiales, el expresado porcentaje.

#### **21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción**

A la fecha del presente Documento de Registro, Gas Natural no ha emitido derechos de suscripción, acciones sin voto, obligaciones convertibles en acciones ni ningún otro instrumento financiero similar que pudiera dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción de acciones de Gas Natural.

#### **21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital**

No existen derechos de adquisición ni ninguna clase de obligación sobre el capital autorizado pero no emitido.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 16 de mayo de 2007 facultó al Consejo de Administración para aumentar el capital social en doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta

y ocho mil catorce (223.888.014) euros, dentro del plazo de cinco (5) años a partir de dicha fecha, mediante desembolso dinerario, en una o varias veces, en la oportunidad y cuantía que el mismo decida, emitiendo acciones con voto o sin voto, con prima o sin prima, sin necesidad de nueva autorización de la Junta General, así como para modificar los artículos de los Estatutos Sociales que fueran precisos como consecuencia del aumento o aumentos de capital acordados en virtud de la indicada autorización, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

Por otro lado, la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 10 de marzo de 2009 acordó aumentar el capital social mediante la emisión y puesta en circulación de doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) nuevas acciones ordinarias, de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas, esto es, un importe nominal global de doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) euros. El contravalor de las nuevas acciones a emitir consiste en aportaciones dinerarias, y se reconoce a los accionistas el derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, delegando en el Consejo de Administración las facultades para la ejecución del mencionado acuerdo.

A continuación, el Consejo de Administración de Gas Natural, en su reunión de 10 de marzo de 2009, acordó:

- (a) en ejercicio de las facultades delegadas por la Junta General Extraordinaria celebrada el 10 de marzo de 2009 mencionada en el apartado (i) anterior, determinar las condiciones del aumento de capital acordado por la misma, y a tales efectos establecer el tipo de emisión de las nuevas acciones en siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por acción (un (1) euro de valor nominal y seis euros con ochenta y dos céntimos de euro (6,82 €) euros de prima de emisión);
- (b) complementar el aumento de capital acordado por la Junta General Extraordinaria citado en el apartado (a) anterior y, adicionalmente al mismo, haciendo uso de la autorización conferida al Consejo de Administración por la citada Junta de 16 de mayo de 2007 para aumentar el capital social, dentro de los límites fijados por la propia Junta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 153.1 (b) de la Ley de Sociedades Anónimas, aumentar el capital social en doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) euros, mediante la emisión y puesta en circulación de doscientos veintitrés millones ochocientos ochenta y ocho mil catorce (223.888.014) nuevas acciones ordinarias, estableciendo el tipo de emisión de las nuevas acciones en siete euros con ochenta y dos céntimos de euro (7,82 €) por acción (un (1) euro de valor nominal y seis euros con ochenta y dos céntimos de euro (6,82 €) euros de prima de emisión); y
- (c) combinar en una única emisión los aumentos de capital mencionados en los apartados (a) y (b) anteriores, determinando que el contravalor de las Nuevas Acciones a emitir en el contexto del Aumento de Capital consiste en aportaciones dinerarias, reconociéndose a los accionistas de Gas Natural el derecho de suscripción preferente de las Nuevas Acciones.

En virtud de todo lo anterior, resulta una emisión total de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) nuevas acciones, por importe total efectivo de tres mil quinientos un millones seiscientos ocho mil quinientos treinta y ocho euros con noventa y seis céntimos de euro (3.501.608.538,96 €), correspondiendo cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho (447.776.028) euros a valor nominal, y tres mil cincuenta y tres millones ochocientos treinta y dos mil quinientos diez euros con noventa y seis céntimos de euro (3.053.832.510,96 €) a prima de emisión.

La nota sobre las acciones incluida como Anexo III al presente Folleto incluye una descripción exhaustiva de los mencionados acuerdos de la Junta General y del Consejo de Administración de Gas

Natural, del procedimiento para el ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de los restantes aspectos del aumento de capital.

#### **21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones**

Ningún miembro del grupo Gas Natural ha otorgado opciones de compra o suscripción que estén vigentes sobre sus acciones.

#### **21.1.7 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica**

No se han producido cambios en el capital social de Gas Natural desde el 1 de enero de 2002.

### **21.2 Estatutos y escritura de constitución**

#### **21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución**

El objeto social de Gas Natural, conforme al artículo 2 de sus Estatutos Sociales, es el siguiente:

*“Artículo 2.- Objeto Social.*

*La Sociedad tiene por objeto:*

*2.1 El negocio del gas, de la electricidad y de cualquier otra fuente de energía, en sus diversas facetas, primaria, industrial y comercial y, en general, todo tipo de actividades relacionadas de forma directa, indirecta, complementaria o auxiliar con las distintas fuentes de energía existentes en cada momento.*

*Las actividades anteriores podrán ser desarrolladas, total o parcialmente, de modo indirecto, en cualquiera de las formas admisibles en Derecho y, en particular, mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades con actividad idéntica, análoga, conexas o complementaria. Ello será obligatorio en los casos en que, de acuerdo con la legislación vigente, determinadas actividades deban desarrollarse mediante sociedades separadas.*

*2.2 La actuación como Sociedad Holding, pudiendo al efecto constituir o participar, en concepto de socio o accionista, en otras Sociedades, cualesquiera que sea su naturaleza u objeto, mediante la suscripción o adquisición y tenencia de acciones, participaciones o cualquier otro título derivado de las mismas, sujeto todo ello al cumplimiento de los requisitos legales exigibles en cada caso”.*

Los Estatutos Sociales de Gas Natural están a disposición de los inversores en el Registro Mercantil, en el domicilio social de Gas Natural, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la página web de Gas Natural ([www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com)).

#### **21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión**

##### ***Estatutos***

En relación con el órgano de administración de Gas Natural, los Estatutos Sociales establecen:

- *Composición:* la Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, compuesto por un número mínimo de diez (10) y un máximo de veinte (20) Consejeros. La Junta General

de Accionistas celebrada el 23 de junio de 2003 estableció en diecisiete (17) el número de miembros del Consejo de Administración de Gas Natural. El Secretario y el Vicesecretario del Consejo de Administración no tienen la condición de Consejeros.

- *Nombramiento*: a excepción de los supuestos en los que el Consejero sea nombrado por el sistema de cooptación, para ser nombrado miembro del Consejo de Administración no se requerirá la condición de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas.
- *Incompatibilidades*: no podrán ser miembros del Consejo de Administración las personas declaradas incompatibles de conformidad con la legislación aplicable y vigente en cada momento.
- *Duración del cargo*: los miembros del Consejo de Administración ejercerán su cargo durante el plazo de tres (3) años y podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.
- *Remuneración*: la remuneración del Consejo de Administración consistirá en un diez por ciento (10%) del beneficio anual como máximo, determinándose dentro de dicho límite, en proporción al número de Consejeros en ejercicio. Dicha remuneración sólo podrá ser deducida de los beneficios líquidos después de estar cubiertas las reservas legales y estatutarias y de haber reconocido a las acciones ordinarias un dividendo no inferior al cuatro por ciento (4%) de su valor nominal. El Consejo la distribuirá entre sus miembros según propio acuerdo.

Los Consejeros podrán ser remunerados adicionalmente con la entrega de acciones de Gas Natural, derechos de opción sobre acciones, o de otros valores que den derecho a la obtención de acciones, o mediante sistemas retributivos referenciados al valor de la cotización de las acciones. La aplicación de dichos sistemas deberá ser acordada por la Junta General, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada Consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración del sistema que se acuerde y cuantas condiciones estime oportunas.

- *Adopción de acuerdos*: no se prevén mayorías reforzadas distintas a las previstas con carácter general en la Ley de Sociedades Anónimas para la adopción de acuerdos por el Consejo de Administración.
- *Comisiones*: el Consejo de Administración podrá designar en su seno una o más Comisiones Ejecutivas y nombrar uno o varios Consejeros Delegados, así como delegarles, con carácter temporal o permanente, todas o parte de las funciones, excepto aquéllas que, legalmente, o por acuerdo de la Junta General, fueran de exclusiva competencia de ésta, o indelegables del Consejo.

#### ***Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones***

El Consejo de Administración de Gas Natural en su reunión del 24 de marzo de 2004 aprobó el Reglamento del Consejo de Administración de conformidad con lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores. Dicho Reglamento se mantiene vigente y ha sido modificado recientemente por acuerdo adoptado por el Consejo de Administración, en su reunión de fecha 18 de diciembre de 2007, con el propósito de adaptarlo a las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de mayo de 2006 y de actualizarlo mediante la introducción de mejoras técnicas.

El Reglamento del Consejo de Administración tiene por objeto determinar la regulación del Consejo de Administración de Gas Natural y de sus Comisiones, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas que rigen su actividad legal y estatutaria así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos más relevantes los siguientes:

- Conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración es el máximo órgano de administración y representación de Gas

Natural, estando facultado en consecuencia para realizar los actos que resulten necesarios para el cumplimiento del objeto social previsto en los Estatutos Sociales y maximizando, de forma sostenida, el valor de la empresa. Será de su competencia, en particular: (i) determinar las orientaciones estratégicas y los objetivos económicos de Gas Natural y acordar, a propuesta de los miembros que integran la alta dirección, las medidas oportunas para su logro; (ii) supervisar y verificar que los miembros que integran la alta dirección cumplen la estrategia y los objetivos marcados y respetan el objeto e interés social; (iii) asegurar la viabilidad futura de Gas Natural y su competitividad, así como la existencia de una dirección y liderazgo adecuados, quedando el desarrollo de la actividad empresarial expresamente sometido a su control; y (iv) aprobar los códigos de conducta de Gas Natural así como desarrollar las facultades previstas en el artículo 5 del Reglamento del Consejo de Administración.

- En el desempeño de sus funciones, el Consejo de Administración establecerá cuantos sistemas de supervisión sean necesarios para garantizar el control de las decisiones de sus miembros y su conformidad con el interés social y velar por los intereses de los accionistas minoritarios.
- En el ámbito del Mercado de Valores, el Consejo de Administración adoptará y ejecutará cuantos actos y medidas sean necesarios para asegurar la transparencia de las actuaciones de Gas Natural ante los mercados financieros, promover una correcta formación de los precios de las acciones de Gas Natural, supervisar las informaciones públicas periódicas de carácter financiero y desarrollar cuantas funciones vengan impuestas por el carácter de Gas Natural como sociedad cotizada. Gas Natural dispone de un Código Interno de Conducta en materia relativa a los Mercados de Valores, que deberá ser observado por los miembros del Consejo, la alta dirección de la Sociedad y el resto de personal cuya actuación se relacione o pueda relacionarse con dicho Mercado.
- Conforme al Reglamento del Consejo de Administración, dentro de los límites máximo y mínimo establecidos en los Estatutos Sociales y sin perjuicio de la facultad de propuesta que corresponde a los accionistas, el Consejo de Administración propondrá a la Junta General el número de Consejeros que en cada momento estime oportuno en consideración a los intereses de Gas Natural. A la Junta corresponderá la determinación de su número. En la propuesta formulada por el Consejo a la Junta, pondrán incluirse Consejeros de las siguientes categorías, que no tendrán carácter limitativo:
  - (i) Consejeros Internos Ejecutivos: con competencias ejecutivas o con funciones de alta dirección en Gas Natural. Su número no podrá exceder de tres (3);
  - (ii) Consejeros Externos Dominicales: propuesto por quienes sean titulares de participaciones significativas estables en el capital social de Gas Natural; y
  - (iii) Consejeros Externos Independientes: no incluidos en las dos categorías anteriores, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, que puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con Gas Natural, sus accionistas significativos o sus directivos y sin hallarse incursos en ninguna de las circunstancias siguientes:
    - (a) haber sido empleados o Consejeros Ejecutivos de sociedades del Grupo Gas Natural, salvo que hubieran transcurrido 3 o 5 años, respectivamente, desde el cese en esa relación; (b) percibir de la Sociedad, o del Grupo Gas Natural, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de Consejero, salvo que no sea significativa; (c) ser, o haber sido durante los últimos 3 años, socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho período de la Sociedad o de cualquier otra sociedad del Grupo Gas Natural; (d) ser Consejeros Ejecutivos o altos directivos de otra sociedad distinta en la que algún Consejero Ejecutivo o alto directivo de Gas Natural sea Consejero Externo; (e) mantener, o haber mantenido durante el último año, una relación de negocios importante con Gas Natural o alguna sociedad del Grupo Gas Natural, ya sea en nombre propio o como accionista

significativo, Consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación; (f) ser accionistas significativos, Consejeros Ejecutivos o altos directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones significativas de alguna de las sociedades del Grupo Gas Natural; (g) ser cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad o parientes hasta el segundo grado de un Consejero Ejecutivo o alto directivo de Gas Natural; (h) no haber sido propuestos, ya sea para su nombramiento o renovación, por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones; (i) encontrarse, respecto a algún accionista significativo o representado en el Consejo, en alguno de los supuestos señalados en los apartados (a), (e), (f) y (g) anteriores.

- Conforme al Reglamento del Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, el Consejo de Administración procurará que en la composición del órgano exista una mayoría amplia de Consejeros externos, con participación muy significativa de Independientes.
- El Consejo se reunirá al menos una vez cada dos (2) meses y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de Gas Natural. En todo caso, la convocatoria será obligatoria cuando lo solicite al menos un tercio de los Consejeros.
- Todos los Consejeros tienen los mismos derechos, deberes y responsabilidades.
- El Consejo de Administración aprobará y hará público con carácter anual un Informe de Gobierno Corporativo, que será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su publicación como hecho relevante.
- Al Presidente del Consejo de Administración le corresponde el impulso y la dirección de las actividades de Gas Natural, de acuerdo con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración. El Presidente del Consejo asumirá la presidencia de todos los órganos de gobierno y administración de Gas Natural, la representación institucional de los mismos y la ejecución de los acuerdos del propio Consejo y de la Comisión Ejecutiva. El Consejo podrá designar entre sus Consejeros a un Vicepresidente por delegación, ausencia o enfermedad y cuando lo considere oportuno el mismo Presidente.
- Se nombrará un Secretario del Consejo de Administración que no necesitará ser Consejero. Asimismo podrá nombrarse un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para que asista al Secretario o le sustituya en el desempeño de sus funciones en caso de ausencia o imposibilidad.
- El Reglamento del Consejo de Administración regula los derechos y deberes de los Consejeros, entre ellos, su deber de abstención en los casos en que se halle directa o indirectamente interesado y se plantee un conflicto de interés, la obligación de revelar al Consejo las situaciones que puedan resultar relevantes para su leal actuación, la limitación para ejercer determinadas actividades que puedan suponer conflictos de interés con Gas Natural, la obligación de informar a de las acciones de Gas Natural de que sea titular, directa o indirectamente, y los deberes de lealtad, fidelidad, secreto y diligencia.
- Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo y formalizar su correspondiente dimisión en los siguientes casos: (i) cuando los Consejeros Internos cesen en los puestos ejecutivos ajenos al Consejo a los que estuviese asociado su nombramiento como Consejero; (ii) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición previstos en las leyes, Estatutos Sociales o en el Reglamento del Consejo de Administración; (iii) cuando infrinjan gravemente sus obligaciones como Consejeros, poniendo en riesgo los intereses de Gas Natural; y (iv) cuando desaparezca la causa por la que fueron nombrados como Consejeros Independientes, Ejecutivos o Dominicales. Una vez producido el cese en el desempeño de su cargo, no podrá prestar servicios en una entidad

competidora durante el plazo de dos (2) años, salvo que el Consejo de Administración le dispense de esta obligación o disminuya su duración.

#### *Código Interno de Conducta en materia relativa a los Mercados de Valores*

Finalmente, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, el Consejo de Administración de Gas Natural, en su sesión celebrada el 29 de julio de 2003, aprobó el Código Interno de Conducta en materia relativa a los Mercados de Valores que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por Gas Natural que se negocien en mercados organizados.

Dicho Código entró en vigor el 30 de julio de 2003 y contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de interés.

#### **Comisiones del Consejo de Administración**

El Reglamento del Consejo de Administración prevé la posibilidad de constituir las siguientes Comisiones: Comisión Ejecutiva, Comisión de Auditoría y Control y Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habiéndose constituido las tres. El Consejo de Administración, en su reunión de fecha 23 de febrero de 2007, acordó suprimir la Comisión de Estrategia, Inversiones y Competencia, siendo sus competencias asumidas por la Comisión Ejecutiva, modificándose en consecuencia los artículos pertinentes del Reglamento del Consejo de Administración.

En el apartado 16.3 de este Documento de Registro se contiene una descripción de las funciones asignadas, según el Reglamento del Consejo de Administración, a la Comisión de Auditoría y Control y a la Comisión de Nombramiento y Retribuciones.

#### *Comisión Ejecutiva de Gas Natural*

El Consejo de Administración de Gas Natural, con arreglo a sus Estatutos Sociales, ha delegado permanentemente parte de sus funciones en una Comisión Ejecutiva. Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, la Comisión Ejecutiva de Gas Natural celebró 12 reuniones.

Es competencia específica de la Comisión Ejecutiva el seguimiento continuo de la alta dirección de Gas Natural. Además, la Comisión Ejecutiva tiene delegadas permanentemente todas las facultades del Consejo de Administración, salvo las legal o estatutariamente indelegables, las que no puedan ser delegadas en virtud del Reglamento del Consejo de Administración, o las facultades específicamente concedidas al Consejo de Administración por la Junta General, salvo que medie, en este último caso, autorización expresa de la misma.

En el apartado 14 del presente Documento de Registro se detalla la composición actual de la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de Gas Natural.

#### **21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.**

Todas las acciones representativas del capital social de Gas Natural son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Dichas acciones atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de Gas Natural.

#### ***Derecho a participar en las ganancias sociales:***

- *Requisitos para el reparto de dividendos*

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la legislación aplicable o los Estatutos Sociales, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al resultado del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto contable no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser, inferior al

capital social. En caso de existir pérdidas de ejercicios anteriores que hiciesen que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuese inferior a la cifra del capital social, el resultado deberá destinarse a la compensación de dichas pérdidas.

▪ *Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos*

Cumplidos los requisitos mencionados en el párrafo anterior, las acciones de Gas Natural ofrecen el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, dando derecho a participar en los dividendos que acuerde la Junta General de Accionistas, o en su caso, previo cumplimiento de los requisitos y condiciones establecidos en la legislación aplicable, el Consejo de Administración. Al ser todas las acciones ordinarias, éstas no otorgan derecho a percibir un dividendo mínimo.

▪ *Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad*

Los rendimientos que produzcan las acciones de Gas Natural podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir de cinco (5) años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

▪ *Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes*

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes.

***Derechos de asistencia y voto***

Las acciones de Gas Natural confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a la Junta General de Accionistas, podrán asistir a la misma los accionistas que, de forma individualizada o agrupadamente con otros, sean titulares de cien (100) acciones, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco (5) días de antelación a su celebración, y se provean, en la forma prevista en la convocatoria, de la correspondiente tarjeta de asistencia, acreditativa del cumplimiento de los mencionados requisitos.

Cada acción da derecho a un (1) voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, que deberá ser accionista, con igual derecho de asistencia.

***Derechos de suscripción preferente***

Las acciones de Gas Natural y las obligaciones convertibles confieren a sus titulares el derecho de ejercitar, en los aumentos del capital de la Sociedad con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, y dentro del plazo que a este efecto les conceda el Consejo de Administración de la Sociedad (que no será inferior a 15 días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil), el derecho a suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las acciones que posean o de las que corresponderían a los titulares de obligaciones convertibles de ejercitar en ese momento la facultad de conversión, salvo en los casos previstos en la normativa vigente o cuando este derecho sea suprimido por la Junta General, o con su delegación, por el Consejo de Administración una vez cumplidos los trámites requeridos por la normativa vigente.

Asimismo, los derechos de suscripción preferente sobre acciones de Gas Natural son transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que se deriven. En caso de aumento de capital con

cargo a reservas, la misma regla será de aplicación a los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones de Gas Natural.

#### ***Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación***

Las acciones de Gas Natural confieren el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad.

#### ***Derecho de información***

Asimismo, las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de dicha ley y de la Ley del Mercado de Valores de forma pormenorizada, al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

#### **21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la ley**

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, que en caso de afectar sólo a una parte de las acciones y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas. Los Estatutos de Gas Natural no recogen especialidad alguna en este particular respecto a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.

#### **21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión**

De acuerdo con los Estatutos Sociales de Gas Natural, la convocatoria de la Junta General la realizará el Consejo de Administración cuando lo estime necesario o a propuesta de accionistas que ostenten, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social. En este caso, la Junta deberá ser convocada para su celebración en el plazo de treinta (30) días siguientes a la fecha en que el Consejo de Administración hubiera sido requerido notarialmente para convocarla. La Junta General Ordinaria debe reunirse necesariamente dentro del primer semestre de cada año natural, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

El anuncio de convocatoria se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde se encuentre el domicilio social y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil con una antelación mínima de treinta (30) días y en el mismo se incluirán las referencias exigidas por la legislación aplicable y se hará constar la información puesta a disposición de los accionistas y la forma de acceder a ella. El texto del anuncio será igualmente accesible a través de la página web de la Sociedad ([www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com)).

Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día.

El derecho a asistir a la Junta se limita a los accionistas que, de formar individualizada o agrupadamente, sean titulares de al menos cien (100) acciones de Gas Natural, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco (5) días de antelación a su celebración y previa acreditación de su titularidad mediante la oportuna tarjeta de asistencia.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, que deberá ser accionista, con igual derecho de asistencia, dando cuenta a la Sociedad de la representación conferida con al menos tres (3) días de antelación, a la fecha prevista para la celebración de la reunión. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia, como la correspondencia postal, la telefónica, el correo electrónico, el mensaje de telefonía móvil automática o cualquier otra técnica de comunicación electrónica o telemática admitida por la Sociedad a estos efectos, y con carácter especial para cada Junta, salvo lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley de Sociedad Anónimas sobre representación familiar. La representación será siempre revocable. La asistencia personal a la Junta del representado tendrá valor de revocación.

El voto de las propuestas de acuerdos sobre puntos comprendidos en el orden del día podrá ejercitarse por el accionista, con antelación a la celebración de la Junta, a través de medios de comunicación a distancia. El voto a distancia podrá ser también ejercitado por el accionista por medios telemáticos durante la celebración de la Junta, si la Sociedad habilita un sistema que lo posibilite.

No se prevén mayorías reforzadas distintas a las previstas con carácter general en de la Ley de Sociedades Anónimas para la adopción de acuerdos por la Junta General de Accionistas, tanto ordinaria como extraordinaria.

**21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor**

No existen disposiciones estatutarias ni en los reglamentos internos vigentes que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en Gas Natural.

**21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista**

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente en cada momento y, en particular por el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y por la Circular 2/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley**

Las modificaciones del capital de Gas Natural se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades Anónimas.

## 22. CONTRATOS RELEVANTES

### **22.1 Resumen de cada contrato importante, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial, del cual es parte el emisor o cualquier miembro del Grupo, celebrado durante los dos años inmediatamente anteriores a la publicación del presente Documento de Registro**

Se resumen a continuación los contratos celebrados por la Sociedad y las sociedades del Grupo Gas Natural al margen del desarrollo ordinario de la actividad empresarial:

#### Contrato con ACS

El 30 de julio de 2008, Gas Natural y ACS 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 45,306% de sus derechos de voto, por un precio en efectivo de 18,33 euros 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. La suscripción y principales términos de dicho contrato fueron comunicados por Gas Natural y por ACS a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

De conformidad con lo dispuesto 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, S.A., se llevó a cabo el 6 de agosto de 2008, a un precio de 18,33 euros por acción.

La compraventa de las 322.704.219 acciones restantes quedó sujeta a las siguientes condiciones: (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; 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.

Con fecha 18 de septiembre de 2008, la CNE resolvió que no era necesaria su autorización para la adquisición por Gas Natural del 35,316% restante de los derechos de voto de Unión Fenosa titularidad de ACS, y se lo comunicó a Gas Natural el 19 de septiembre de 2008, dándose así por cumplida la primera de las condiciones mencionadas.

Por su parte, la CNC resolvió en fecha 11 de febrero de 2009 la autorización sujeta a condiciones de la operación, resolución que fue comunicada a Gas Natural el día siguiente. El Ministro de Economía y Hacienda resolvió no elevar la concentración al Consejo de Ministros el día 17 de febrero de 2009, siendo por ello la resolución eficaz y ejecutiva desde esta última fecha, y poniendo fin a la vía administrativa.

Como consecuencia del acuerdo adoptado el 16 de diciembre de 2008 por el Consejo de Administración de Unión Fenosa, relativo a la distribución en fecha 2 de enero de 2009 de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 de 0,28 euros brutos por acción, y conforme a lo previsto en el contrato de compraventa de acciones titularidad de ACS, el precio de las referidas 322.704.219 acciones se redujo en el importe bruto de dicho dividendo, quedando, por tanto, fijado en 18,05 euros por acción.

Tras el cumplimiento de las preceptivas condiciones, Gas Natural ha adquirido en fecha 26 de febrero de 2009 la titularidad de las 322.704.219 acciones restantes de Unión Fenosa, por un precio en efectivo de 18,05 euros por acción, tal y como Gas Natural ha comunicado a la CNMV como información relevante en esa misma fecha.

#### Contrato con Caixanova

Con fecha 12 de diciembre de 2008, Gas Natural, por una parte, y 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 euros por acción. El referido contrato de compraventa de acciones de Caixanova fue elevado a público en esa misma fecha ante el notario de Barcelona D. Juan José López Buñol, con el número 3.528 de orden de su protocolo. La suscripción y principales términos de dicho contrato fueron comunicados por Gas Natural y por Caixanova a la CNMV como información relevante en esa misma fecha. La transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008. De conformidad con el referido contrato, la transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008, habiéndose producido el 3 de marzo de 2009 el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350 millones de euros, y habiéndose acordado que el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

#### Contrato con Caja Navarra

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.

El precio, inicialmente fijado en dieciocho euros (18,00€) por acción, ha quedado reducido, tal y como acordaron las partes, en el importe bruto del dividendo distribuido por Unión Fenosa con fecha 2 de enero de 2009 (esto es, en veintiocho céntimos de euro (0,28€) por acción), habiendo quedado por tanto fijado en diecisiete euros con setenta y dos céntimos de euro (17,72€) por acción.

La liquidación de la transmisión, esto es, la entrega de las acciones y el pago del precio de compra, 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 pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

#### Equity Swap suscrito con UBS Limited

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 **Equity Swap con UBS**). El Equity Swap con UBS permite a Gas Natural liquidar la operación, bien por diferencias (*Cash Settlement*), bien mediante la adquisición de las mencionadas acciones (*Physical Settlement*), esto último sujeto a la obtención de la autorización de CNE en caso de resultar precisa en atención a los derechos de voto de Unión Fenosa que Gas Natural ya tenía a esa fecha. Esta condición se cumplió el 19 de septiembre de 2008, fecha en que la CNE confirmó a Gas Natural que su autorización no era necesaria.

El período de ejercicio comenzó el 19 de septiembre de 2008, fecha en que Gas Natural obtuvo la confirmación por CNE de que su autorización no era necesaria. La fecha de terminación del periodo de ejercicio será el 27 de abril de 2009 (tres (3) días hábiles bursátiles antes de la fecha de vencimiento del Equity Swap, fijada en el 30 de abril de 2009) salvo que Gas Natural opte por terminar anticipadamente el mismo, mediante notificación con un mínimo de cinco (5) días hábiles bursátiles de antelación, en cuyo caso terminará en la fecha incluida en la notificación.

El acuerdo establece un precio de ejercicio de diecisiete euros con cincuenta y siete céntimos de euro (17,57€) por acción, 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 del Equity Swap, menor será el pago adicional. En ningún caso el precio será superior a dieciocho euros con cinco céntimos de euro (18,05€) por acción.

#### Equity Swap suscrito con ING Belgium, Sucursal en España

El 24 de septiembre de 2008, Gas Natural firmó un nuevo Equity Swap con la entidad ING Belgium,

S.A., Sucursal en España (ING), con 27.421.139 acciones de Unión Fenosa, representativas de aproximadamente el 3% de sus derechos de voto, como subyacente. Este Equity Swap también permitía a Gas Natural liquidar la operación, bien por diferencias (Cash Settlement), bien mediante la adquisición de las mencionadas acciones (Physical Settlement) (el Equity Swap con ING).

El período de ejercicio para la liquidación, en su caso, mediante la entrega física de las acciones, que comenzó el 14 de octubre de 2008, terminará el 27 de abril de 2009 (esto es, 3 días hábiles bursátiles antes de la fecha de vencimiento, fijada en el 30 de abril de 2009). Gas Natural tiene la opción de terminar anticipadamente el Equity Swap mediante notificación con un mínimo de 5 días hábiles bursátiles de antelación, en cuyo caso terminará en la fecha incluida en la notificación.

El acuerdo establece un precio de ejercicio de dieciséis euros con noventa y tres céntimos de euro (16,93€) por acción.

#### Primer Equity Swap suscrito con Société Générale, Sucursal en España

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 (*Société Générale*), con 11.395.623 acciones de Unión Fenosa, representativas del 1,25% de sus derechos de voto, como subyacente. Este Equity Swap también permitía a Gas Natural liquidar la operación, bien por diferencias (*Cash Settlement*), bien mediante entrega física de las acciones (*Physical Settlement*), esto último sujeto a las autorizaciones necesarias para ello.

La liquidación se realizará por diferencias, salvo que Gas Natural notifique antes del 23 de marzo de 2009 (esto es, 26 días hábiles bursátiles antes de la fecha de vencimiento, fijada en el 30 de abril de 2009), su intención de liquidar mediante entrega física de las acciones. Gas Natural tiene la opción de terminar anticipadamente el Equity Swap, siempre que lo notifique en o antes del 23 de marzo de 2009, indicando el método de liquidación elegido, en cuyo caso la liquidación se llevaría a cabo el tercer día hábil bursátil siguiente a la notificación de terminación anticipada.

El acuerdo establece un precio de diecisiete euros con trece céntimos de euro (17,13€) por acción.

#### Segundo Equity Swap suscrito con Société Générale, Sucursal en España

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. Este Equity Swap también permitía a Gas Natural liquidar la operación, bien por diferencias (*Cash Settlement*), bien mediante entrega física de las acciones (*Physical Settlement*), esto último sujeto a las autorizaciones necesarias para ello.

La liquidación se realizará por diferencias, salvo que Gas Natural notifique antes del 22 de abril de 2009 (esto es, 26 días hábiles bursátiles antes de la fecha de vencimiento, fijada en el 29 de mayo de 2009), su intención de liquidar mediante entrega física de las acciones. Gas Natural tiene la opción de terminar anticipadamente el Equity Swap, siempre que lo notifique en o antes del 22 de abril de 2009, indicando el método de liquidación elegido, en cuyo caso la liquidación se llevaría a cabo el tercer día hábil bursátil siguiente a la notificación de terminación anticipada.

El acuerdo establece un precio de diecisiete euros con cincuenta y nueve céntimos de euro (17,59€) por acción.

Gas Natural ha decidido liquidar los Equity Swaps descritos en este apartado mediante la entrega física de las acciones de Unión Fenosa que constituyen su subyacente, que serán adquiridas, como 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 pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa.

#### Contrato de Financiación para la adquisición de Unión Fenosa

En el apartado 10.3 del presente Documento de Registro se incluye una explicación detallada de los

términos del contrato de financiación para la adquisición de Unión Fenosa.

**22.2 Resumen de cualquier otro contrato (que no sea un contrato celebrado en el desarrollo corriente de la actividad empresarial) celebrado por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo hasta la fecha del presente Documento de Registro**

A salvo de los contratos descritos en el apartado 22.1 anterior, a fecha del presente Documento de Registro Gas Natural no tiene suscritos contratos que contengan derechos u obligaciones relevantes para el Grupo fuera del curso ordinario de sus negocios.

**23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1 Cuando se incluya en el presente capítulo una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga el Emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del presente Documento de Registro**

No se incluyen en este Capítulo declaraciones o informes adicionales a los informes de auditoría emitidos por los auditores de Gas Natural.

**23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No aplicable.

**24. DOCUMENTOS PRESENTADOS**

**24.1 Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del presente Documento de Registro**

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones y el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores de Gas Natural pueden inspeccionarse en el domicilio de la Sociedad (Plaça del Gas 1, Barcelona).

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas y el Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones pueden consultarse asimismo en el Registro Mercantil de Barcelona.

Adicionalmente, todos los documentos anteriores pueden consultarse en la página *web* de la Sociedad en la siguiente dirección ([www.gasnatural.com](http://www.gasnatural.com)) así como en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

La escritura de adaptación de los Estatutos Sociales de Gas Natural, otorgada el día 24 de marzo de 1992 ante el Notario de Barcelona D. Ángel Martínez Sarrión, con el número 394 de orden de su protocolo, está a disposición del público y puede ser consultada en el citado domicilio de la Sociedad.

La Información financiera histórica de Gas Natural, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 e información financiera histórica del Grupo Gas Natural, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006, puede consultarse en el citado domicilio de la Sociedad, en la citada página *web* de Gas Natural y en la página *web* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente Documento de Registro estará asimismo a disposición del público y puede ser consultado en la página *web* de la CNMV y, durante el periodo de validez del mismo, en la página *web* de la Sociedad en la siguiente dirección.

## **25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES**

### **25.1 Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y ganancias**

El listado completo de sociedades pertenecientes al Grupo Gas Natural, incluidas las que consolidan por el método de la participación, se incluye en el apartado 7 del presente Documento de Registro. Asimismo, el método de consolidación se especifica en el apartado 2 de la nota 2 “*Bases de presentación y políticas contables*” de la memoria consolidada del Grupo a 31 de diciembre de 2008.

Igualmente, las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gas Natural de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006, a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2008, que se incorporan por referencia al presente Documento de Registro, contienen una descripción del inmovilizado financiero del Grupo Gas Natural. El impacto económico y financiero de dichas sociedades viene reflejado en las cuentas anuales consolidadas de Gas Natural.

A continuación se incluye una descripción de la cartera de valores de Gas Natural, a la fecha del presente Documento de Registro:

#### ▪ **Enagás:**

A fecha del presente Documento de Registro, la participación de Gas Natural en Enagás es del 5% de su capital social, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, que establece que ninguna persona física o jurídica podrá participar directa o indirectamente en el accionariado de esta entidad en una proporción superior al 5% de su capital social. Desde el año 2002 la Sociedad ha venido realizando una desinversión progresiva de su participación en dicha sociedad. En 2006, se enajenó el 7,79% de la participación en su capital social, por un importe de 310 millones de euros, lo que generó para la Sociedad un beneficio neto de 194 millones de euros.

Adicionalmente, la Ley 12/2007, de 2 de julio, por la que se modifica la Ley 34/1998, completa la liberalización iniciada en 1998 y traspone al ordenamiento jurídico español la Directiva 2003/55/CE, de 26 de junio de 2003, que derogó la Directiva 98/30/CE. Entre otras disposiciones, la citada norma limita el ejercicio de derechos políticos en Enagás a un máximo del 1% en el caso de los sujetos que ejercen actividades gasistas y establece, en todo caso, que la suma de la participación de los accionistas que ejerzan actividades en el sector del gas no puede superar el 40%.

Según el valor de cotización de Enagás a 31 de diciembre de 2008, de 15,56 euros por acción (19,99 euros por acción el 31 de diciembre de 2007 y 17,62 euros por acción a 31 de diciembre de 2006), la valoración de la participación asciende a dicha fecha a 186 millones de euros (239

millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 210 millones de euros a 31 de diciembre de 2006).

▪ **Unión Fenosa:**

A la fecha del presente Documento de Registro, la participación de Gas Natural en Unión Fenosa es del 50,021% de su capital social. El apartado 12.2 del presente Documento de Registro incluye una descripción de la adquisición por Gas Natural de la mencionada participación.

A la fecha del presente Documento de Registro, Unión Fenosa se integra por puesta en equivalencia en el perímetro de consolidación de Gas Natural.

Exceptuándose las participaciones mencionadas anteriormente, se hace constar que las demás participaciones de Gas Natural en sociedades no integradas en el perímetro de consolidación no son relevantes ni en número ni cuantía, por lo que dichas participaciones no tiene impacto económico o financiero significativo sobre Gas Natural.

## **V. MÓDULO DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

### **1. INTRODUCCIÓN**

La información financiera consolidada pro forma contenida en el presente Módulo ha sido preparada con el único propósito de facilitar información acerca de cómo la transacción propuesta con Unión Fenosa podría haber afectado al balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

La información financiera consolidada pro forma contenida en el presente Módulo se presenta únicamente a efectos ilustrativos. Por lo tanto, los datos financieros pro forma tratan de una situación hipotética y no representan la posición financiera o los resultados reales de Gas Natural después de la transacción propuesta con Unión Fenosa ni los resultados de sus operaciones a una fecha eventual o para un periodo en el futuro.

Las bases definidas por los administradores de Gas Natural para la elaboración de la información financiera consolidada pro forma adjunta se detallan a continuación y comprenden las fuentes de información y las hipótesis empleadas que se indican seguidamente.

### **2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN**

El 30 de julio de 2008, Gas Natural firmó un contrato con ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y otras sociedades de su grupo (conjuntamente, **ACS**) para adquirir su participación accionarial del 45,306% en Unión Fenosa al precio de 18,33 euros por acción en efectivo, menos el importe bruto de cualesquiera dividendos u otras distribuciones efectuados a favor de los accionistas de Unión Fenosa con anterioridad a la adquisición de dicha participación accionarial.

De conformidad con los términos del mencionado contrato (que se describe con mayor detalle en el apartado 22.1 del Documento de Registro), Gas Natural adquirió inicialmente, el 6 de agosto de 2008, una participación accionarial del 9,99% en Unión Fenosa, por un importe total de 1.676 millones de euros (esto es, a un precio de 18,33 euros por acción). La transmisión de la propiedad del resto de las acciones, por un importe total de 5.825 millones de euros (esto es, a un precio de 18,05 euros por acción, dada la distribución por Unión Fenosa el 2 de enero de 2009 de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 de 0,28 euros brutos por acción) se formalizó el 26 de febrero de 2009, tras (i) la confirmación expresa por la Comisión Nacional de Energía de que su autorización no es necesaria, en virtud de resolución de 18 de septiembre de 2008, y (ii) la resolución definitiva de las autoridades de competencia, incluyendo la resolución de la Comisión Nacional de la Competencia (**CNC**), que resolvió en fecha 11 de febrero de 2009 la autorización sujeta a condiciones de la operación (que se describen a continuación en el presente apartado), y la resolución del Ministro de Economía y Hacienda, que resolvió no elevar la concentración al Consejo de Ministros el día 17 de febrero de 2009, siendo por ello la resolución eficaz y ejecutiva desde esta última fecha, y poniendo fin a la vía administrativa.

Adicionalmente, el 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 una participación representativa del 4,72% del capital social con derecho a voto de Unión Fenosa, por un precio de 18 euros por acción en efectivo (es decir, un precio total de 776 millones de euros). De conformidad con el referido contrato (que se describe con mayor detalle en el apartado 22.1 del Documento de Registro), la transmisión de las acciones se llevó a cabo el 12 de diciembre de 2008, habiéndose producido el 3 de marzo de 2009 el pago de una parte del precio de compra, y en concreto de 350 millones de euros, y habiéndose acordado que

el resto del precio, esto es, 426 millones de euros, se pague el tercer día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de Unión Fenosa que se describe a continuación.

La participación accionarial de Gas Natural en Unión Fenosa asciende al 50,02% de los derechos de voto de esta última a fecha del presente Módulo de información financiera pro forma.

De conformidad con la normativa española sobre ofertas públicas de adquisición de valores, la adquisición por Gas Natural de la totalidad de la participación accionarial de ACS en Unión Fenosa comportó la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria por la totalidad del capital social de Unión Fenosa que no era titularidad de Gas Natural, a un precio de 18,05 euros por acción en efectivo, que ha sido presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 3 de marzo de 2009, y que se encuentra pendiente de autorización.

Al objeto de financiar la adquisición del capital social de Unión Fenosa, Gas Natural ha suscrito un contrato de financiación por un importe máximo de 19.000 millones de euros que ha sido objeto de cancelaciones voluntarias parciales por un importe total conjunto de 740 millones de euros (el *Contrato de Financiación de la Oferta*). El Contrato de Financiación de la Oferta se encuentra descrito en el apartado 10.3 del Documento de Registro.

Con la finalidad de proceder al repago parcial de las cantidades debidas bajo el Contrato de Financiación de la Oferta, el Consejo de Administración de Gas Natural, en su reunión celebrada el 10 de marzo de 2009, haciendo uso de la delegación otorgada a tales efectos por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gas Natural de esa misma fecha, así como de la autorización conferida en su favor por la Junta general Ordinaria de la Sociedad de 16 de mayo de 2007, ha acordado aumentar el capital social de Gas Natural mediante la emisión y puesta en circulación de 447.776.028 nuevas acciones ordinarias, de un euro de valor nominal cada una de ellas, reconociéndose a los accionistas de Gas Natural el derecho de suscripción preferente. El contravalor de las nuevas acciones a emitir consiste en aportaciones dinerarias. El precio de emisión de las nuevas acciones es de 7,82 euros por acción, por lo que el importe total de la ampliación (nominal más prima de emisión) es de 3.501.608.538,96 euros (la *Ampliación de Capital*).

### **3. BASES Y FUENTES PARA LA PREPARACIÓN DEL PRESENTE MÓDULO**

La información financiera utilizada como base en la elaboración de la información financiera consolidada pro forma contenida en este Módulo ha sido la siguiente:

- (a) las cuentas anuales consolidadas auditadas de Gas Natural correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (*NIIF-UE*); y
- (b) las cuentas anuales consolidadas auditadas de Unión Fenosa correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, elaboradas conforme a las NIIF-UE.

Adicionalmente, para la preparación de este Módulo de información financiera pro forma se han tenido en cuenta los siguientes contratos suscritos por Gas Natural, que se encuentran descritos en el apartado 20.1 del Documento de Registro:

- (a) contrato de compraventa de acciones de Unión Fenosa suscrito con ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y otras sociedades de su grupo el 30 de julio de 2008;
- (b) contrato de compraventa de acciones de Unión Fenosa suscrito con Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra el 24 de septiembre de 2008;
- (c) contrato de compraventa de acciones de Unión Fenosa suscrito con Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova) el 12 de diciembre de 2008;
- (d) *equity swap* suscrito con UBS Limited el 14 de agosto de 2008;

- (e) *equity swap* suscrito con ING Belgium, S.A., Sucursal en España el 24 de septiembre de 2008;
- (f) *equity swap* suscrito con Société Générale, Sucursal en España el 3 de noviembre de 2008; y
- (g) *equity swap* suscrito con Société Générale, Sucursal en España el 14 de enero de 2009.

La lectura de la presente información financiera consolidada pro forma de Gas Natural y las notas adjuntas correspondientes a la misma deberá realizarse conjuntamente con las cuentas anuales auditadas consolidadas y la correspondiente memoria consolidada de Gas Natural incluidas en el presente Folleto, así como con las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa y la memoria consolidada correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008. Dichas cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa están a disposición pública en las páginas web de la CNMV y de Unión Fenosa.

La información financiera consolidada pro forma se ha elaborado de acuerdo con los requisitos de la regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004, de la Comisión de 29 de abril de 2004, y con el contenido de la Recomendación del CESR (*Committee of European Securities Regulators*) para la implementación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b).

En la preparación de la información financiera consolidada pro forma se han considerado las políticas contables aplicadas por Gas Natural en su información consolidada auditada preparada bajo NIIF-UE.

En relación con las políticas contables aplicadas por Unión Fenosa en la información financiera consolidada auditada preparada bajo NIIF-UE, se ha analizado la existencia de diferencias respecto a las utilizadas por Gas Natural, únicamente en base a la información pública disponible de Unión Fenosa, no habiéndose identificado diferencias significativas entre ambas.

#### **4. HIPÓTESIS EMPLEADAS**

Para la elaboración de la información financiera consolidada pro forma contenida en el presente Módulo, se han empleado las siguientes hipótesis:

- (a) el balance consolidado pro forma de Gas Natural a 31 de diciembre de 2008 ha sido elaborado como si la adquisición propuesta hubiera tenido lugar el 31 de diciembre de 2008.
- (b) la cuenta de resultados consolidada pro forma de Gas Natural para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 ha sido elaborada como si la adquisición propuesta hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2008.
- (c) se ha considerado una aceptación de la Oferta del 100%. La contraprestación considerada en la Oferta por la compra de las acciones de Unión Fenosa consistirá en 18,33 euros por acción ajustada por el importe bruto distribuido de dividendos, cantidad a cuenta de dividendos o reservas y devolución de capital antes de la publicación del resultado de la Oferta. Como consecuencia del acuerdo adoptado el 16 de diciembre de 2008 por el Consejo de Administración de Unión Fenosa relativo a la distribución en fecha 2 de enero de 2009 de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 de 0,28 euros brutos por acción, el precio ha quedado fijado en 18,05 euros por acción.
- (d) el precio estimado, a efectos pro forma, de las acciones pendientes de adquisición a 31 de diciembre de 2008 es de 18,05 euros por acción, excepto las relativas al contrato con Caja Navarra considerado a 17,72 euros por acción. El coste total de la adquisición propuesta, a efectos pro forma, se desglosa como sigue (en millones):

Adquisición	Número de acciones	% sobre capital social	Importe (millones de euros)
ACS <sup>(1)</sup>	91.403.796	9,99%	1.676
Caixanova <sup>(2)</sup>	43.106.409	4,72%	776
Equity swaps UBS Limited <sup>(3)</sup>	47.070.000	5,15%	849
Equity swaps ING Belgium, Sucursal en España <sup>(4)</sup>	27.421.139	3,00%	495
Equity swaps Société Générale, Sucursal en España <sup>(5)</sup>	18.280.750	2,00%	330
ACS <sup>(1)</sup>	322.704.219	35,31%	5.825
Caja Navarra <sup>(6)</sup>	2.721.000	0,30%	48
Oferta pública de adquisición	361.330.665	39,53%	6.522
Costes directos estimados de gastos de adquisición <sup>(7)</sup>	-	-	60
<b>Importe total estimado del coste de la adquisición</b>	<b>914.037.978</b>	<b>100,00%</b>	<b>16.581</b>

(1) En virtud de contrato de 30 de julio de 2008.

(2) En virtud de contrato de 12 de diciembre de 2008.

(3) En virtud de *equity swap* de 14 de agosto de 2008, al precio estimado de la acción en el momento de la liquidación.

(4) En virtud de *equity swap* de 24 de septiembre de 2008, al precio estimado de la acción en el momento de la liquidación.

(5) En virtud de dos *equity swaps*, uno de ellos de 3 de noviembre de 2008 sobre 11.395.623 acciones de Unión Fenosa, representativas del 1,25% de su capital social, y el segundo de 14 de enero de 2009 sobre 6.885.127 acciones, representativas del 0,753% de su capital social, al precio estimado de la acción en el momento de la liquidación.

(6) En virtud de contrato de 24 de septiembre de 2008.

(7) Incluye básicamente los costes por comisiones de avales, asesoramiento legal y financiero, honorarios de auditoría y otros gastos directamente relacionados con la adquisición.

Los diversos contratos suscritos por Gas Natural para la adquisición de acciones de Unión Fenosa que se mencionan en la tabla anterior se encuentran detalladamente descritos en el apartado 22.1 del Documento de Registro.

- (e) la información financiera consolidada pro forma no incluye ningún ajuste correspondiente a los posibles pasivos por reestructuración. Se espera que se incurra en ciertos costes para sufragar la integración de las dos compa as relacionados con la formación y estructura; sin embargo, dichos costes serán contabilizados cuando sean incurridos. Asimismo, las potenciales sinergias que se puedan derivar de esta operación tampoco han sido incluidas en estos datos financieros pro forma salvo por su consideración como parte del fondo de comercio.
- (f) los ajustes pro forma correspondientes a la adquisición de Unión Fenosa se basan en el valor contable de la sociedad adquirida. La determinación definitiva del valor razonable de los activos y pasivos se realizará dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición, en base a las estimaciones de un experto independiente y las estimaciones de la Dirección sobre los valores razonables del inmovilizado material y del resto de los activos netos. Asimismo, no se ha identificado ninguna contingencia anterior a la adquisición de la que se pueda estimar razonablemente su importe. La determinación final del valor razonable podría derivar en cambios en los ajustes pro forma y en los datos pro forma contenidos en este documento. La asignación del coste de la combinación de negocios también depende de si existen ajustes posteriores al cierre a las valoraciones de activos y pasivos finales.

Las valoraciones finales estarán basadas en los activos y pasivos que existan a la fecha de cierre de la adquisición de Unión Fenosa. El efecto de la valoración definitiva podría provocar diferencias materiales respecto a la información financiera consolidada pro forma.

- (g) la adquisición de Unión Fenosa ha sido incorporada en la información financiera consolidada pro forma utilizando el método de adquisición según las NIIF-UE. En la fecha de preparación de esta información financiera consolidada pro forma no se ha finalizado el proceso de valoración de activos y pasivos de Unión Fenosa. Por este motivo, la diferencia entre el precio de adquisición y el valor contable de activos y pasivos se ha considerado como fondo de comercio. A partir de estas estimaciones, y sujeta a los cambios materiales que tendría sobre dicha información financiera consolidada pro forma, la determinación de una valoración definitiva y demás factores, la asignación inicial del precio de compra pro forma es la siguiente (en millones):

	<b>Valor asignado a los activos netos adquiridos (millones de euros)</b>
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	142
Otros activos corrientes	2.980
Otros activos no corrientes	99
Activos por impuesto diferido	721
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	580
Activos financieros no corrientes	1.826
Inmovilizado material	12.162
Inmovilizado intangible	628
Deuda financiera no corriente	(5.518)
Otros pasivos no corrientes	(2.948)
Deuda financiera corriente	(1.629)
Otros pasivos corrientes	(2.741)
Valor razonable estimado de los activos netos adquiridos	6.302
Intereses minoritarios	(1.242)
	5.060
Coste de la adquisición	16.581
Fondo de comercio	11.521

Gas Natural dispondrá de una valoración realizada por un experto independiente dentro de los doce meses posteriores a la fecha de adquisición a fin de determinar los valores definitivos asignados a los activos y pasivos asociados a la transacción.

- (h) La financiación de la adquisición se llevará a cabo con endeudamiento de 14.830 millones de euros, que financian el importe total estimado del coste de la adquisición (16.581 millones de euros), descontando el 9,99% de la participación en Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2008 ya pagada (1.676 millones de euros), el ajuste por la liquidación física de los *equity swaps* (70 millones de euros) y los gastos de adquisición ya incurridos (5 millones de euros). Esta financiación se amortizará parcialmente con carácter previo a su vencimiento mediante el importe derivado del aumento de capital de 3.502 millones de euros, neto de los gastos de emisión (100 millones de euros), resultando un endeudamiento neto de 11.428 millones de euros. En cuanto al endeudamiento, los términos del contrato de financiación suscrito por Gas Natural para la adquisición de Unión Fenosa se describen con detalle en el apartado 10.3 del Documento de Registro. A efectos pro forma, se ha considerado que en la Ampliación de Capital se emiten 447.776.028 nuevas acciones ordinarias a un precio de suscripción de 7,82 euros por acción (1 euro de valor nominal y

6,82 euros de prima de emisión), y se asume suscrita al 100%. A efectos pro forma, para calcular el coste de la financiación se ha considerado un tipo de interés efectivo del 6,9%;

- (i) Con fecha 11 de febrero de 2009 la Comisión Nacional de Competencia (CNC) resolvió la autorización sujeta a los compromisos presentados por Gas Natural, que fue comunicada a Gas Natural en dicha fecha. El Ministro de Economía y Hacienda resolvió no elevar la concentración al Consejo de Ministros el día 17 de febrero de 2009, siendo por ello la resolución definitiva desde esta última fecha. De acuerdo con los compromisos propuestos por Gas Natural y aceptados por la CNC, Gas Natural deberá vender redes de distribución de gas por un total de 600.000 puntos de distribución, 600.000 pequeños clientes de gas, 2.000 MW de centrales de generación de electricidad de ciclo combinado y su participación en Enagás.

Gas Natural tiene previsto llevar a cabo ventas de activos por un importe agregado de aproximadamente 3.000 millones de euros, para lo cual realizará una revisión de sus activos e inversiones para determinar cuáles tienen mejor encaje estratégico en el nuevo grupo. Estas ventas de activos incluyen los compromisos de venta aceptados por la CNC. Este importe se establece con el objetivo de fortalecer la estructura financiera resultante y en línea con el Contrato de Financiación.

El valor final de la venta de los activos se determinará con arreglo al valor de mercado que será establecido en el momento de la venta. Dado que a la fecha del presente Folleto, los activos a desinvertir no están identificados ni existen acuerdos o contratos suscritos con terceros que permitan soportar el impacto de las desinversiones y éstas tendrán lugar con posterioridad al cierre de la transacción propuesta, el efecto potencial de dichas ventas no está contemplado en la información financiera consolidada pro forma. Asimismo, no se dispone de información fiable sobre el coste histórico de los activos que podrían ser objeto de la desinversión en el caso de Unión Fenosa, así como de su vida útil ni de sus costes operativos y otros detalles necesarios para estimar razonablemente su potencial impacto contable.

De acuerdo con lo previsto en el Anexo II del Reglamento 809/2004 y con las aclaraciones al mismo proporcionadas en las recomendaciones del CESR (CESR/05-054b p87-94), se ha considerado que los ajustes a incluir en la información financiera pro forma deben ser aquéllos que, además de ser atribuibles directamente a la operación, puedan demostrarse fehacientemente y sean adecuados y completos a los efectos a los que se presenta la información financiera pro forma. Por los motivos descritos anteriormente, se considera que el impacto contable de las desinversiones expuestas en este apartado no puede ser cuantificado todavía bajo hechos sujetos a un grado razonable de determinación objetiva y, por lo tanto, no se incluye en la información financiera consolidada pro forma.

**Balance consolidado pro forma**  
**31 de diciembre de 2008**  
(cifras expresadas en millones)

ACTIVO	Gas Natural	Unión Fenosa <sup>(1)</sup>	Ajustes	Pro forma
<b>Activo no corriente</b>	<b>14.806</b>	<b>16.227</b>	<b>8.904</b>	<b>39.937</b>
Inmovilizado intangible	1.617	839	11.310	13.766
Fondo de comercio	546	211	11.310 (a)	12.067
Otro inmovilizado intangible	1.071	628	-	1.699
Inmovilizado material	9.988	12.162	-	22.150
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	42	580	-	622
Activos financieros no corrientes	2.820	1.826	(2.385) (b)	2.261
Activos por impuesto diferido	339	721	(21) (c)	1.039
Otros activos no corrientes	-	99	-	99
<b>Activo corriente</b>	<b>3.959</b>	<b>3.122</b>	<b>(74)</b>	<b>7.007</b>
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	249	142	-	391
Otros activos corrientes	3.710	2.980	(74) (d)	6.616
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.765</b>	<b>19.349</b>	<b>8.830</b>	<b>46.944</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>				
<b>Patrimonio neto</b>	<b>6.721</b>	<b>6.513</b>	<b>(1.764)</b>	<b>11.470</b>
Capital suscrito	448	914	(466) (e)	896
Otras reservas	5.928	4.357	(1.298) (f)	8.987
<b>Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante</b>	<b>6.376</b>	<b>5.271</b>	<b>(1.764)</b>	<b>9.883</b>
Intereses minoritarios	345	1.242	-	1.587
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>6.914</b>	<b>8.466</b>	<b>11.428</b>	<b>26.808</b>
Deuda financiera	4.451	5.518	11.428 (g)	21.397
Otros pasivos no corrientes	2.463	2.948	-	5.411
<b>Pasivo corriente</b>	<b>5.130</b>	<b>4.370</b>	<b>(834)</b>	<b>8.666</b>
Deuda financiera	934	1.629	-	2.563
Otros pasivos corrientes	4.196	2.741	(834) (h)	6.103
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>18.765</b>	<b>19.349</b>	<b>8.830</b>	<b>46.944</b>

(1) La información financiera correspondiente a Unión Fenosa contenida en este balance consolidado pro forma refleja la información financiera para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 presentada por Unión Fenosa ante la CNMV. Dicha información no refleja ningún ajuste, revisión ni comentario que Gas Natural pudiera haber hecho en caso de haber practicado una revisión detallada.

**Cuenta de resultados consolidada pro forma**  
**Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008**  
(cifras expresadas en millones)

	Gas Natural	Unión Fenosa <sup>(1)</sup>	Ajustes	Notas	Pro forma
Ingresos de explotación	13.639	7.263	(120)	(i)	20.782
Gastos de explotación	(11.119)	(4.983)	120	(i)	(15.982)
Amortización, deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(726)	(606)	-		(1.332)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.794</b>	<b>1.674</b>	<b>-</b>		<b>3.468</b>
Ingresos financieros	132	62	(38)	(j)	156
Gastos financieros	(419)	(410)	(788)	(k)	(1.617)
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	17	(1)	(13)	(l)	3
Diferencias de cambio (neto)	7	(8)	-		(1)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	14	289	-		303
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(249)</b>	<b>(68)</b>	<b>(839)</b>		<b>(1.156)</b>
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	6	52	-		58
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.551</b>	<b>1.658</b>	<b>(839)</b>		<b>2.370</b>
Impuestos sobre beneficios	(379)	(441)	240	(m)	(580)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>1.172</b>	<b>1.217</b>	<b>(599)</b>		<b>1.790</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>-</b>	<b>53</b>	<b>-</b>		<b>53</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.172</b>	<b>1.270</b>	<b>(599)</b>		<b>1.843</b>
Intereses minoritarios	(115)	(76)	-		(191)
<b>RESULTADO DEL PERIODO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>1.057</b>	<b>1.194</b>	<b>(599)</b>		<b>1.652</b>
<b>RESULTADO POR ACCION PRO FORMA (en euros)</b>	<b>2,36</b>	<b>1,31</b>			<b>1,85</b>
<b>MEDIA PONDERADA DE ACCIONES SUSCRITAS</b>	<b>447.776</b>	<b>914.038</b>			<b>895.552</b>

(1) La información financiera correspondiente a Unión Fenosa contenida en esta cuenta de resultados consolidada pro forma refleja la información financiera para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 presentada por Unión Fenosa ante la CNMV. Dicha información no refleja ningún ajuste, revisión ni comentario que Gas Natural pudiera haber hecho en caso de haber practicado una revisión detallada.

## 5. AJUSTES PRO FORMA

Las explicaciones a los ajustes pro forma son las siguientes:

- a) el ajuste refleja la eliminación del fondo de comercio histórico de Unión Fenosa y el reconocimiento del fondo de comercio de la adquisición, previo a la valoración de activos y pasivos para la asignación del mismo;
- b) el ajuste refleja la retrocesión de la valoración a valor de cotización de la participación del 14,72% en Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2008 (72 millones de euros), quedando valorada a coste de adquisición (2.457 millones de euros), la adquisición adicional hasta alcanzar la participación del 100% en Unión Fenosa (14.124 millones de euros) y su eliminación por la combinación de negocios;
- c) el ajuste refleja la retrocesión del efecto impositivo asociado a la valoración a valor de cotización de la participación del 14,72% en Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2008;
- d) el ajuste refleja la cancelación de todos los *equity swaps* como consecuencia de su liquidación física (36 millones de euros) y eliminación de saldos por operaciones entre Gas Natural y Unión Fenosa (38 millones de euros);
- e) el ajuste refleja la eliminación del capital de Unión Fenosa y la emisión de 448 millones de acciones de Gas Natural (448 millones de euros);
- f) el ajuste refleja la prima de emisión de las nuevas acciones (3.054 millones de euros), la estimación de los costes de emisión de dichas acciones (70 millones de euros, que corresponde a los costes estimados del Aumento de Capital de 100 millones de euros neto s del efecto impositivo, que se recoge en el ajuste (h) siguiente) y la eliminación de las reservas de Unión Fenosa. Se incluyen los ajustes por la liquidación física de los equity swaps (24 millones de euros) y el efecto de la retrocesión de la valoración a valor de cotización de la participación del 14,72% en Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2008 (51 millones de euros);
- g) el ajuste refleja la disposición del crédito para la financiación de la adquisición y la amortización parcial procedente de los fondos de la Ampliación de Capital por un importe total de 11.428 millones de euros;
- h) el ajuste refleja la cancelación de la deuda con Caixanova por la adquisición del 4,72% de participación en Unión Fenosa pendiente de pago a 31 de diciembre de 2008 (776 millones de euros), así como la eliminación de saldos por operaciones entre Gas Natural y Unión Fenosa (38 millones de euros). Por otro lado, recoge el efecto impositivo de los ajustes positivos por la liquidación física de los equity swaps (10 millones de euros) y de los costes estimados de la Ampliación de Capital (30 millones de euros);
- i) el ajuste refleja la eliminación de las operaciones de ingresos y gastos entre Gas Natural y Unión Fenosa realizadas durante el ejercicio 2008 y que corresponden básicamente a los servicios de acceso a las redes de gas y electricidad, según los casos;
- j) el ajuste refleja la eliminación de los ingresos por dividendos correspondientes a la participación del 14,72% en Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2008;
- k) el ajuste refleja el aumento de los gastos financieros procedentes de la financiación necesaria para la adquisición adicional hasta alcanzar la participación del 100% en Unión Fenosa tras la amortización parcial por la Ampliación de Capital (11.428 millones de euros), a un tipo de interés efectivo del 6,9%;

- l) el ajuste refleja la cancelación de la valoración a valor razonable de los *equity swaps* en el ejercicio 2008;
- m) el ajuste refleja el efecto impositivo de los ajustes k. y l. a la cuenta de resultados consolidada pro forma a un tipo impositivo del 30%

## **6. INFORME ESPECIAL EMITIDO POR LOS AUDITORES DE LA SOCIEDAD**

Con fecha 10 de marzo de 2009, los auditores del Grupo Gas Natural, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., han emitido un informe especial sobre la información financiera consolidada pro forma de Gas Natural que ha sido aprobada por el Consejo de Administración de Gas Natural en su reunión de fecha 10 de marzo de 2009. Se transcribe a continuación el informe especial emitido por los auditores del Grupo Gas Natural:

### *“INFORME ESPECIAL SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA PRO FORMA*

*Al Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A.*

- 1. Hemos revisado la información financiera consolidada pro forma de Gas Natural SDG, S.A. y sociedades dependientes que integran el Grupo Gas Natural y el Grupo Unión Fenosa al 31 de diciembre de 2008 que se incluye en el Folleto informativo de la ampliación de capital de Gas Natural SDG, S.A.*
- 2. La citada información financiera consolidada pro forma ha sido preparada únicamente a efectos informativos para facilitar información acerca de cómo las operaciones del Grupo Unión Fenosa, una vez adquirido por el Grupo Gas Natural, podrían haber afectado al balance de situación consolidado y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008 del Grupo Gas Natural y sociedades dependientes. Dado que esta información financiera consolidada pro forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar, y no representa, la situación financiero-patrimonial ni los resultados de las operaciones del Grupo Gas Natural, en una fecha histórica ni futura según se desprende de la Nota 1 de la información financiera consolidada pro forma adjunta.*
- 3. Los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. son responsables de la preparación y contenido, de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004 y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b), de la citada información financiera consolidada pro forma. Asimismo, los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. son responsables de las asunciones e hipótesis, recogidas en las Notas 1 a 4 a la información financiera consolidada pro forma adjunta, en las que se basan los ajustes pro forma.*
- 4. Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación de la Unión Europea (Reglamento 809/2004), que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. No somos responsables de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera consolidada pro forma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos. En particular, en relación con la información utilizada en la compilación de la información financiera consolidada pro forma adjunta no aceptamos responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto. Nuestro trabajo no ha sido realizado según normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América, ni según las normas de*

*auditoría emitidas por el Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) de los Estados Unidos, por lo que no puede usarse como si hubiera sido realizado bajo dichas normas. Asimismo, no aceptamos responsabilidad alguna en relación con la información financiera utilizada en relación con el Grupo Unión Fenosa, dado que no hemos auditado (véase el párrafo 1 anterior), revisado o examinado la misma en el pasado, ni tampoco hemos realizado dichas comprobaciones a los efectos de la información financiera por forma adjunta.*

5. *Nuestro trabajo, que no ha incluido el examen independiente de la información utilizada en la compilación de la información financiera consolidada pro forma, ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que consideramos necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que la información financiera consolidada pro forma citada ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. y ha consistido, básicamente, en la ejecución de los siguientes procedimientos:*
- *Obtención de un entendimiento de la transacción subyacente a la información financiera consolidada pro forma, a través de la lectura de los contratos existentes, así como de la realización de preguntas a la Dirección de Gas Natural SDG, S.A.*
  - *Identificación de las distintas partes involucradas en la transacción y obtención de un entendimiento de su papel en la misma.*
  - *Obtención de un conocimiento de los criterios contables utilizados por las distintas entidades involucradas en la transacción.*
  - *Realización de preguntas a la Dirección de Gas Natural SDG, S.A. en relación con los ajustes pro-forma realizados, así como en relación con los efectos de la transacción sobre la información financiera consolidada pro forma.*
  - *Evaluación de si los ajustes pro forma están directamente relacionados con la transacción, así como si cubren los efectos significativos de la transacción en la información financiera consolidada pro forma.*
  - *Análisis del adecuado soporte documental de los ajustes pro forma efectuados por los Administradores de Gas Natural SDG, S.A.*
  - *Verificación de los cálculos de los ajustes pro forma y de la aplicación de los mismos a los estados financieros consolidada base.*
  - *Evaluación de si la transacción y los ajustes pro forma, las hipótesis y asunciones realizadas por los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. en el proceso de elaboración de la información financiera consolidada pro forma y las incertidumbres significativas asociadas con las mismas están adecuadamente descritas en las notas explicativas.*
  - *Obtención de una carta de manifestaciones de los responsables de la preparación de la información financiera consolidada pro forma.*
6. *En nuestra opinión:*

- *La información financiera consolidada pro forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de Gas Natural SDG, S.A.*
  - *El fundamento contable utilizado por los Administradores de Gas Natural SDG, S.A. en la preparación de la información financiera consolidada pro forma adjunta es consistente con las políticas contables utilizadas por el Grupo Gas Natural en la preparación de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, teniendo en consideración lo indicado en la Nota 1 sobre homogeneización de criterios contables.*
7. *Este informe ha sido preparado a petición de Gas Natural SDG, S.A. en relación con el proceso de verificación y registro del Folleto informativo de la ampliación de capital de Gas Natural SDG, S.A. y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.”*

Madrid, a 12 de marzo de 2009

---

D. Rafael Villaseca Marco,  
En nombre y representación de  
**Gas Natural SDG, S.A.**

**Manuel García Cobaleda**  
Director Servicios Jurídicos



**gasNatural**

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 Madrid

En Madrid, a 13 de marzo de 2009

Muy señores nuestros:

El 12 de marzo de 2009 la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó el folleto informativo relativo al aumento de capital con derechos de suscripción preferente de Gas Natural SDG, S.A. (en adelante, el *Folleto Informativo*), que ha quedado registrado con el número de registro oficial 9337.

La dirección de Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona que aparece en la página 35 de la Nota sobre las Acciones que forma parte del Folleto Informativo debe ser "Avinguda Diagonal 621-629, 08028 - Barcelona - España", y no "Pso Castellana 51, 1ª pl Madrid 28046 España"

En virtud de lo expuesto, solicito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que, teniendo por presentado el presente escrito y por realizada las manifestaciones anteriores, se sirva a admitirlo y registrarlo a los efectos oportunos, dándole la misma publicidad que al Folleto Informativo.

Muy atentamente,

---

Don Manuel García Cobaleda,  
en nombre y representación de  
Gas Natural SDG, S.A.