

Gas Natural Fenosa

Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2015

Contenido	Página
Balance de situación consolidado intermedio	1
Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia	2
Estado consolidado de resultado global intermedio	3
Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio	4
Estado de flujos de efectivo consolidado intermedio	5
Notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados	6

Gas Natural Fenosa

Balance de situación consolidado intermedio

(en millones de euros)

	30.06.15	31.12.14
ACTIVO		
Inmovilizado intangible (Nota 5)	10.836	10.783
Fondo de comercio	5.024	4.959
Otro inmovilizado intangible	5.812	5.824
Inmovilizado material (Nota 5)	24.423	24.267
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	1.997	2.034
Activos financieros no corrientes (Nota 6)	1.487	1.289
Activo por impuesto diferido	1.074	1.134
ACTIVO NO CORRIENTE	39.817	39.507
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 19)	93	-
Existencias	807	1.077
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5.200	5.701
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.700	4.892
Otros deudores	413	513
Activos por impuesto corriente	87	296
Otros activos financieros corrientes (Nota 6)	341	471
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.161	3.572
ACTIVO CORRIENTE	8.602	10.821
TOTAL ACTIVO	48.419	50.328
PATRIMONIO Y PASIVO		
Capital social	1.001	1.001
Prima de emisión	3.808	3.808
Reservas	9.084	8.466
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	751	1.462
Dividendo a cuenta	-	(397)
Ajustes por cambios de valor	(61)	(199)
Operaciones de cobertura	(4)	1
Activos Financieros disponibles para la venta	7	-
Diferencias de conversión	(64)	(200)
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	14.583	14.141
Participaciones no dominantes	3.827	3.879
PATRIMONIO NETO (Nota 7)	18.410	18.020
Ingresos diferidos	832	832
Provisiones no corrientes (Nota 8)	1.542	1.560
Pasivos financieros no corrientes (Nota 6)	17.183	17.740
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	17.109	17.660
Otros pasivos financieros	74	80
Pasivo por impuesto diferido	2.815	2.798
Otros pasivos no corrientes	1.003	955
PASIVO NO CORRIENTE	23.375	23.885
Provisiones corrientes (Nota 8)	123	128
Pasivos financieros corrientes (Nota 6)	1.833	2.804
Deudas con entidades de crédito y obligaciones	1.659	2.609
Otros pasivos financieros	174	195
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.752	4.641
Proveedores	2.995	3.825
Otros acreedores	610	756
Pasivos por impuesto corriente	147	60
Otros pasivos corrientes	926	850
PASIVO CORRIENTE	6.634	8.423
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	48.419	50.328

Las notas 1 a 20 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados.

Gas Natural Fenosa

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia

(en millones de euros)

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Importe neto de la cifra de negocio <i>(Nota 9)</i>	13.685	12.154
Aprovisionamientos <i>(Nota 10)</i>	(9.531)	(8.522)
Otros ingresos de explotación	102	102
Gastos de personal <i>(Nota 11)</i>	(528)	(422)
Otros gastos de explotación <i>(Nota 12)</i>	(1.209)	(1.028)
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado <i>(Nota 5)</i>	(893)	(796)
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras	28	21
Otros resultados <i>(Nota 13)</i>	-	253
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.654	1.762
Ingresos financieros	75	71
Gastos financieros	(539)	(471)
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros	1	1
Diferencias de cambio	-	1
RESULTADO FINANCIERO <i>(Nota 14)</i>	(463)	(398)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	7	(12)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.198	1.352
Impuesto sobre beneficios <i>(Nota 15)</i>	(294)	(331)
RESULTADO DEL PERÍODO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	904	1.021
RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERÍODO	904	1.021
Atribuible a:		
Sociedad dominante	751	932
Participaciones no dominantes	153	89
	904	1.021
Beneficio en euros por acción básico y diluido de actividades continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad dominante <i>(Nota 7)</i>	0,82	0,93
Beneficio en euros por acción básico y diluido atribuible a los accionistas de la sociedad dominante <i>(Nota 7)</i>	0,82	0,93

Las notas 1 a 20 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados.

Gas Natural Fenosa
Estado consolidado de resultado global intermedio
(en millones de euros)

	Para el período de seis meses terminado el 30 de junio	
	2015	2014
RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERÍODO	904	1.021
OTRO RESULTADO GLOBAL RECONOCIDO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	253	52
Partidas que no se traspasarán a resultados:		
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	2	(2)
Efecto impositivo	(1)	1
Partidas que pueden traspasarse posteriormente a resultados:		
Por coberturas de flujo de efectivo	27	(26)
Activos Financieros disponibles para la venta	9	-
Diferencias de conversión	192	78
Efecto impositivo	(10)	8
De sociedades contabilizadas por el método de la participación	34	(7)
<i>Por coberturas de flujo de efectivo</i>	(3)	(14)
<i>Diferencias de conversión</i>	36	3
<i>Efecto impositivo</i>	1	4
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	(26)	28
Por coberturas de flujo de efectivo	(41)	39
Diferencias de conversión	-	(1)
Efecto impositivo	12	(11)
De sociedades contabilizadas por el método de la participación	3	1
<i>Por coberturas de flujo de efectivo</i>	5	2
<i>Diferencias de conversión</i>	-	-
<i>Efecto impositivo</i>	(2)	(1)
OTRO RESULTADO GLOBAL DEL PERÍODO	227	80
RESULTADO GLOBAL TOTAL DEL PERÍODO	1.131	1.101
Atribuible a:		
Sociedad dominante	890	989
Participaciones no dominantes	241	112

Las notas 1 a 20 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados.



Gas Natural Fenosa

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio (en millones de euros)

	Patrimonio atribuible a los accionistas de la sociedad					Participaciones no dominantes	Total Patrimonio neto
	Capital social	Prima de emisión y Reservas	Resultado	Ajustes por cambios de valor	Subtotal		
Balance a 01.01.14	1.001	11.346	1.445	(348)	13.444	1.523	14.967
Resultado global total del período	-	(1)	932	58	989	112	1.101
Distribución de dividendos (Nota 7)	-	941	(1.445)	-	(504)	(122)	(626)
Combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones	-	(2)	-	-	(2)	(3)	(5)
Balance a 30.06.14	1.001	12.284	932	(290)	13.927	1.510	15.437
Resultado global total del período	-	(10)	530	91	611	111	722
Distribución de dividendos (Nota 7)	-	(397)	-	-	(397)	(112)	(509)
Combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	1.385	1.385
Otras variaciones	-	-	-	-	-	985	985
Balance a 31.12.14	1.001	11.877	1.462	(199)	14.141	3.879	18.020
Resultado global total del período	-	1	751	138	890	241	1.131
Distribución de dividendos (Nota 7)	-	950	(1.462)	-	(512)	(102)	(614)
Combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones (Nota 7)	-	64	-	-	64	(191)	(127)
Balance a 30.06.15	1.001	12.892	751	(61)	14.583	3.827	18.410

Las notas 1 a 20 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados.



Gas Natural Fenosa

Estado de flujos de efectivo consolidado intermedio (en millones de euros)

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Resultado antes de impuestos	1.198	1.352
Ajustes del resultado	1.215	862
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado	893	796
Otros ajustes del resultado neto	322	66
Cambios en el capital corriente	(123)	(82)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(679)	(712)
Pagos de intereses	(587)	(441)
Cobros de intereses	12	18
Cobros de dividendos	56	7
Pagos por impuesto sobre beneficios	(160)	(296)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	1.611	1.420
Pagos por inversiones:	(982)	(835)
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	(56)	-
Inmovilizado material e intangible	(894)	(668)
Otros activos financieros	(32)	(167)
Cobros por desinversiones:	213	712
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	506
Inmovilizado material e intangible	1	1
Otros activos financieros	212	205
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:	24	26
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	24	26
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	(745)	(97)
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	(51)	-
Emisión	493	-
Adquisición	(544)	-
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	(1.640)	547
Emisión	3.686	2.233
Devolución y amortización	(5.326)	(1.686)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(469)	(488)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	(57)	(28)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(2.217)	31
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	(60)	2
VARIACION DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	(1.411)	1.356
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	3.572	4.172
Efectivo y equivalentes al final del periodo	2.161	5.528

Las notas 1 a 20 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados.



Nota 1. Información general

Gas Natural SDG, S.A. es una sociedad anónima que se constituyó en 1843 y tiene su domicilio social en plaça del Gas, número 1, de Barcelona.

Gas Natural SDG, S.A. y sus filiales (en adelante, Gas Natural Fenosa) es un grupo que tiene por objeto principal las actividades de exploración y producción, licuefacción, regasificación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización de gas, así como las actividades de generación, distribución y comercialización de electricidad.

Gas Natural Fenosa opera principalmente en España y fuera del territorio español, especialmente en Latinoamérica, el resto de Europa y África.

La adquisición del grupo chileno Compañía General de Electricidad, S.A. (CGE) en el ejercicio 2014 (Nota 3.5) ha supuesto un avance significativo en el desarrollo internacional de Gas Natural Fenosa.

En la Nota 4 se incluye información financiera por segmentos de operación y sobre áreas geográficas.

Nota 2. Marco regulatorio

En relación al marco regulatorio descrito en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, cabe destacar los siguientes aspectos correspondientes al primer semestre de 2015:

El 24 de febrero se publicó la Orden IET/289/2015 por la que se establecen las obligaciones de aportación al Fondo Nacional de Eficiencia Energética (FNEE) en el año 2015. A Gas Natural Fenosa le corresponden 24 millones de euros lo que representa una cuota del 12,2%.

El 25 de marzo se publicó el Real Decreto 198/2015 por el que se desarrolla el artículo 112 bis del texto refundido de la Ley de Aguas y se regula el canon por utilización de las aguas continentales para la producción de energía eléctrica en las demarcaciones intercomunitarias. Este canon fue creado por la Ley 15/2012 de medidas fiscales, y supone un 22% sobre el valor económico de la producción hidroeléctrica y, con la publicación de este Real Decreto, se concreta su estructura y su aplicación práctica con efectos desde el año 2013.

El 31 de marzo se publicó la Resolución de 27 de marzo de la Dirección General de Política Energética y Minas (DGPEM) por la que se publica la tarifa de último recurso (TUR) de gas natural aplicable a partir del 1 de abril, que contempla una bajada de la TUR media del 2,4%.

El 22 de mayo se publicó la Ley 8/2015, de 21 de mayo, por la que se modifica la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y por la que se regulan determinadas medidas tributarias y no tributarias en relación con la exploración, investigación y explotación de hidrocarburos. Mediante dicha Ley se constituye un mercado mayorista organizado y se designa al operador del mercado organizado de gas y se pretende la integración en el mercado organizado de gas de la actividad desarrollada en toda la península ibérica, tanto la parte española como la portuguesa. En el sector del gas natural, se adoptan asimismo algunas medidas en relación a las existencias mínimas de seguridad.

En Argentina, en junio de 2015, la Secretaría de Energía dictó la Resolución N° 263/2015 que establece una "Asistencia Económica Transitoria" para las distribuidoras de gas, cuyo objetivo es mantener la cadena de pagos relacionada con la operación y mantenimiento, hasta que concluya el proceso con una nueva Revisión Tarifaria Integral. El importe establecido como asistencia para Gas Natural Fenosa asciende a 515 millones de pesos argentinos. La resolución y notas complementarias del Enargas establecen que la asistencia se recibirá en diez cuotas mensuales, y también disponen una serie de requisitos y limitaciones a cumplir por parte de la compañía.



Nota 3. Bases de presentación y políticas contables

3.1 Bases de presentación

Las Cuentas anuales consolidadas de Gas Natural Fenosa correspondientes al ejercicio 2014 se aprobaron por la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de mayo de 2015.

Los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2015 de Gas Natural Fenosa han sido formulados por el Consejo de Administración el 24 de julio de 2015 de acuerdo con la NIC 34 "Información financiera intermedia" y deben leerse junto con las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 que han sido preparadas de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante "NIIF-UE").

En consecuencia, no ha sido preciso repetir ni actualizar determinadas notas o estimaciones incluidas en las mencionadas Cuentas anuales consolidadas. En su lugar, las notas explicativas seleccionadas adjuntas incluyen una explicación de los sucesos o variaciones que resultan, en su caso, significativos para la explicación de los cambios en la situación financiera y en los resultados de las operaciones, del resultado global total, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo consolidados de Gas Natural Fenosa desde el 31 de diciembre de 2014, fecha de las Cuentas anuales consolidadas anteriormente mencionadas, hasta el 30 de junio de 2015.

Las cifras contenidas en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados se muestran en millones de euros, salvo lo indicado expresamente en otra unidad.

3.2 Principales riesgos e incertidumbres

Los principales riesgos e incertidumbres coinciden con los desglosados en las Cuentas anuales consolidadas y el Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio 2014, sin cambios significativos desde su publicación. En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 no se han producido cambios significativos en el entorno empresarial o económico, ni en el regulatorio que puedan dar lugar a deterioro de los valores contables a 30 de junio de 2015 de fondo de comercio, de inmovilizado intangible y de inmovilizado material de Gas Natural Fenosa.

3.3 Estacionalidad

La demanda de gas natural es estacional, siendo, generalmente, el suministro y comercialización de gas en Europa mayor en los meses más fríos de octubre a marzo y menor durante los meses más cálidos de abril a septiembre. Esta estacionalidad se compensa parcialmente con el aumento de la demanda en Latinoamérica y de la demanda de gas natural para usos industriales y producción eléctrica, normalmente más estable durante todo el año. Debido a dicha estacionalidad, los ingresos y los resultados de las operaciones de las actividades del segmento "Gas" son más altos durante el primer y cuarto trimestres y más bajos durante el segundo y tercer trimestres. Por otro lado, la demanda de electricidad tiende a aumentar durante los meses de verano en España, sobre todo en julio y agosto, por lo que los ingresos y los resultados de las operaciones del segmento "Electricidad" son más altos en España, en dicho periodo.

3.4 Políticas contables

Las políticas contables que se han seguido en estos estados financieros intermedios resumidos consolidados son las mismas que en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Como consecuencia de la aprobación, publicación y entrada en vigor el 1 de enero de 2015 se han aplicado las siguientes normas y modificaciones:

- CINIIF 21 "Gravámenes";
- Mejoras anuales de las NIIF Ciclo 2011–2013.

La aplicación de las anteriores normas, modificaciones e interpretaciones no ha supuesto ningún impacto significativo en los estados financieros intermedios resumidos consolidados.

Por otro lado, la Unión Europea ha adoptado en 2015 las siguientes normas y modificaciones para los ejercicios iniciados con posterioridad al 1 de enero de 2015, que no han sido aplicadas anticipadamente:

- Mejoras anuales de las NIIF Ciclo 2010–2012;
- NIC 19 (Modificación), "Planes de prestaciones definidas: aportaciones de los empleados".

Del análisis de estas nuevas normas y modificaciones a aplicar en los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2016, Gas Natural Fenosa no espera que su aplicación tenga efectos significativos sobre los estados financieros consolidados.

3.5 Perímetro de consolidación

En el primer semestre de 2015 no se han producido variaciones significativas en el perímetro de consolidación.

En el segundo semestre de 2014 la principal variación en el perímetro de consolidación correspondió a la adquisición, en noviembre de 2014, del 96,72% del grupo chileno Compañía General de Electricidad, S.A. (CGE) dedicado, principalmente, a la distribución y transmisión de electricidad, gas natural y gas licuado del petróleo.

En el primer semestre de 2014 la principal variación en el perímetro de consolidación correspondió a la venta, el 30 de junio de 2014, de la sociedad de telecomunicaciones Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones, S.A. y sus participadas (Nota 13).

En el Anexo I se recogen las variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el primer semestre de 2015 y en el ejercicio 2014.

Nota 4. Información financiera por segmentos

Un segmento de operación es un componente que desarrolla actividades de negocio por las que puede obtener ingresos ordinarios e incurrir en gastos, cuyos resultados de explotación son revisados de forma regular por el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A en la toma de decisiones de explotación de la entidad, para decidir sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y en relación con el cual se dispone de información financiera diferenciada.

Con fecha 1 de octubre 2014 Gas Natural Fenosa creó la sociedad Global Power Generation, S.A.U. con el fin de impulsar su negocio de generación internacional y agrupar los activos y negocios de generación eléctrica de Gas Natural Fenosa fuera de Europa. Por este motivo se reordena la información de gestión interna creándose el negocio Global Power Generation y presentando el resto de negocios de Latinoamérica dentro de su segmento de actividad.

a) Información por segmentos

Los segmentos de operación de Gas Natural Fenosa son:

- Distribución de gas. Engloba el negocio regulado de distribución de gas en España, Italia y Latinoamérica.

El negocio de distribución de gas en España incluye la actividad regulada de distribución de gas, los servicios de acceso de terceros a la red, además de las actividades conexas con la distribución.

La distribución de gas en Italia consiste en la distribución regulada de gas.

El negocio de distribución de gas en Latinoamérica (Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú) incluye la actividad regulada de distribución de gas y las ventas a clientes a precios regulados.

- Distribución de electricidad. Engloba el negocio regulado de distribución de energía eléctrica en España, Moldavia y Latinoamérica.

El negocio de distribución de electricidad en España incluye la actividad regulada de distribución de electricidad, las actuaciones de servicios de red y otras actuaciones asociadas al acceso de terceros a la red de distribución.

El negocio de distribución de electricidad en Moldavia consiste en la distribución regulada de electricidad y comercialización a tarifa de la misma en el ámbito del país.

El negocio de distribución de electricidad en Latinoamérica corresponde a la actividad regulada de distribución de electricidad y ventas a clientes a precios regulados en Colombia y Panamá.

- Gas. Incluye la actividad derivada de las infraestructuras de gas, la actividad de aprovisionamiento y comercialización y de Unión Fenosa Gas.

El negocio de infraestructuras incluye las actividades de exploración y de producción de gas desde el momento de su extracción hasta el proceso de licuefacción. También recoge las actividades de la cadena de valor de Gas Natural Licuado (GNL) desde su salida de los países exportadores (plantas de licuefacción) hasta los puntos de entrada de los mercados finales, incluyendo el transporte marítimo del GNL y el proceso de regasificación. También incluye la operación del gasoducto Magreb-Europa.

El negocio de Aprovisionamiento y Comercialización incluye las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas natural a clientes mayoristas y minoristas del mercado liberalizado español y resto de Europa, además del suministro de productos y servicios relacionados con la comercialización minorista. Asimismo, incluyen las ventas de gas natural a clientes fuera de España.

El negocio de Unión Fenosa Gas incluye las actividades de licuefacción en Damietta (Egipto), de transporte marítimo, de regasificación en Sagunto y de aprovisionamiento y comercialización de gas, gestionadas de manera conjunta con otro socio.



- Electricidad. Incluye la generación de electricidad y comercialización en España y las actividades de Global Power Generation.

El negocio de Electricidad en España incluye las actividades de generación de electricidad mediante centrales de ciclo combinado, térmicas, nucleares, hidráulicas, cogeneración y parques de generación eólica, así como otras tecnologías renovables, el suministro de electricidad en mercados mayoristas y la comercialización mayorista y minorista de electricidad en el mercado liberalizado español.

El negocio de Global Power Generation incluye principalmente las actividades de generación internacional del grupo en Latinoamérica (México, Costa Rica, Puerto Rico, República Dominicana y Panamá) y Resto (Kenia y Australia).

- CGE. Incluye las actividades de distribución y transmisión eléctrica, distribución de gas natural y gas licuado del petróleo (GLP) desde el 30 de noviembre de 2014.
- Otros. Incluye la explotación del yacimiento de carbón de la sociedad Kangra Coal (Proprietary), Ltd en Sudáfrica, las actividades relacionadas con fibra óptica (hasta el 30 de junio de 2014) y el resto de las actividades.

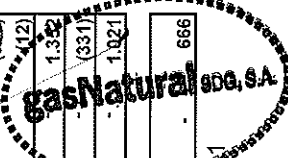
El Resultado financiero neto y el Impuesto sobre beneficios no se asignan a los segmentos de explotación dado que tanto las actividades de financiación como los efectos fiscales del Impuesto sobre sociedades se gestionan de manera conjunta.

Los resultados e inversiones por segmentos para los períodos de referencia son los siguientes:

Seis meses terminados a 30 de junio 2015	Distribución de gas		Distribución de Electricidad			Gas		CGE	Otros	Elimina- ciones	TOTAL								
	Latino- américa		Latino- américa			Aprov. y Comerc.	UF GAS												
	España	Italia	España	Moldavia	Latino- américa							Total							
Importe neto cifra negocios consolidado	526	46	1.736	2.308	387	129	1.096	1.612	7	5.149	-	5.156	2.291	394	2.685	1.800	124	-	13.685
Importe neto cifra negocios entre segmentos	65	-	-	65	22	-	-	22	150	685	-	835	546	15	561	-	177	-	1.660
Importe neto cifra negocios segmentos	591	46	1.736	2.373	409	129	1.096	1.634	157	5.834	-	5.991	2.837	409	3.246	1.800	301	(1.660)	13.685
Aprovisionamientos segmentos	(10)	-	(1.293)	(1.243)	(1)	(103)	(782)	(886)	(2)	(5.221)	-	(5.223)	(2.062)	(216)	(2.298)	(1.263)	(212)	1.594	(9.531)
Gastos de personal neto	(37)	(6)	(50)	(93)	(46)	(3)	(27)	(76)	(2)	(33)	-	(35)	(65)	(19)	(84)	(115)	(125)	-	(528)
Otros ingresos/gastos de explotación	(108)	(7)	(124)	(239)	(73)	(5)	(105)	(183)	(10)	(125)	-	(135)	(333)	(41)	(374)	(127)	40	66	(952)
EBITDA	436	33	329	798	289	18	182	489	143	455	-	598	357	133	490	295	4	-	2.674
Otros resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización y pérdidas por deterioro de innov.	(146)	(13)	(58)	(217)	(107)	(3)	(32)	(142)	(39)	(12)	-	(51)	(260)	(62)	(322)	(97)	(64)	-	(893)
Dotación a provisiones	-	-	(11)	(11)	-	-	(63)	(63)	-	(31)	-	(31)	(20)	-	(20)	(1)	(1)	-	(127)
Resultado de explotación	290	20	260	570	182	15	87	284	104	412	-	516	77	71	148	197	(61)	-	1.654
Resultado financiero neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(463)
Resultado método participación	-	-	1	1	1	-	-	1	-	-	-	(32)	3	22	25	11	1	-	7
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.198
Impuesto sobre beneficios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(294)
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	904

inversiones innov.material e intangible (Nota 5)	136	9	110	255	78	3	56	137	3	15	-	18	82	26	108	119	21	-	658
--	-----	---	-----	-----	----	---	----	-----	---	----	---	----	----	----	-----	-----	----	---	-----

Seis meses terminados a 30 de junio 2014	Distribución de gas		Distribución de Electricidad			Gas		CGE	Otros	Elimina- ciones	TOTAL								
	Latino- américa		Latino- américa			Aprov. y Comerc.	UF GAS												
	España	Italia	España	Moldavia	Latino- américa							Total							
Importe neto cifra negocios consolidado	565	46	1.600	2.211	387	116	1.075	1.578	38	5.472	-	5.510	2.223	480	2.703	-	152	-	12.154
Importe neto cifra negocios entre segmentos	65	-	-	65	22	-	-	22	116	634	-	750	541	3	544	-	190	-	1.571
Importe neto cifra negocios segmentos	630	46	1.600	2.276	409	116	1.075	1.600	154	6.106	-	6.260	2.764	483	3.247	-	342	(1.571)	12.154
Aprovisionamientos segmentos	(10)	-	(1.145)	(1.155)	-	(89)	(814)	(903)	(5)	(5.473)	-	(5.478)	(1.986)	(340)	(2.326)	-	(166)	1.506	(8.522)
Gastos de personal neto	(38)	(5)	(45)	(88)	(53)	(3)	(26)	(82)	(2)	(32)	-	(34)	(72)	(9)	(81)	-	(137)	-	(422)
Otros ingresos/gastos de explotación	(130)	(7)	(111)	(248)	(69)	(6)	(84)	(159)	(7)	(107)	-	(114)	(319)	(32)	(351)	-	18	65	(739)
EBITDA	452	34	299	785	287	18	151	456	140	494	-	634	387	102	489	-	57	-	2.421
Otros resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	253
Amortización y pérdidas por deterioro de innov.	(144)	(12)	(51)	(207)	(102)	(3)	(30)	(135)	(39)	(11)	-	(50)	(274)	(48)	(322)	-	(82)	-	(796)
Dotación a provisiones	(4)	-	(7)	(11)	(2)	-	(51)	(53)	-	(39)	-	(39)	(13)	-	(13)	-	-	-	(116)
Resultado de explotación	304	22	241	567	183	15	70	268	101	444	-	545	100	54	154	-	228	-	1.762
Resultado financiero neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(398)
Resultado método participación	-	-	1	1	2	-	-	2	-	(35)	-	(35)	(6)	26	18	-	2	-	(112)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.332
Impuesto sobre beneficios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(331)
Resultado del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.021



inversiones innov.material e intangible (Nota 5)	116	9	75	200	60	5	49	114	180	10	-	190	47	68	115	-	47	-	666
--	-----	---	----	-----	----	---	----	-----	-----	----	---	-----	----	----	-----	---	----	---	-----

a) *Información por áreas geográficas*

El importe neto de la cifra de negocio de Gas Natural Fenosa para el periodo de seis meses terminado en 2015 y 2014 asignado según el país de destino se detalla en el cuadro siguiente:

	2015	2014
España	6.054	6.432
Resto de Europa	1.411	1.216
Latinoamérica	5.508	3.764
África y otros	712	742
Total	13.685	12.154

Nota 5. Inmovilizado intangible e inmovilizado material

El movimiento para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 en el inmovilizado intangible y en el inmovilizado material es el siguiente:

	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Total inmovilizado intangible	Inmovilizado material
Valor neto contable a 31.12.14	4.959	5.824	10.783	24.267
Coste bruto	4.959	8.321	13.280	34.364
Fondo de amortización y pérdidas por deterioro	-	(2.497)	(2.497)	(10.097)
Valor neto contable a 01.01.15	4.959	5.824	10.783	24.267
Inversión	-	134	134	524
Desinversión	-	(43)	(43)	(8)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	-	(149)	(149)	(744)
Diferencias de conversión	65	50	115	389
Reclasificaciones y otros	-	(4)	(4)	(5)
Valor neto contable a 30.06.15	5.024	5.812	10.836	24.423
Coste bruto	5.024	8.495	13.519	35.175
Fondo de amortización y pérdidas por deterioro	-	(2.683)	(2.683)	(10.752)
Valor neto contable a 30.06.15	5.024	5.812	10.836	24.423

En la Nota 4 se desglosan las inversiones por segmentos de operación que incluyen como más significativas las realizadas en inversiones recurrentes para la planificación y desarrollo de la red de distribución de gas y de electricidad.

Gas Natural Fenosa mantiene a 30 de junio de 2015 compromisos de inversión en inmovilizado por 875 millones de euros, básicamente para el desarrollo de la red de distribución y otras infraestructuras de gas, el desarrollo de la red de distribución de electricidad y la construcción de cuatro buques metaneros en régimen de arrendamiento financiero.

Nota 6. Instrumentos financieros

a) Activos financieros

El detalle de los activos financieros, excluyendo "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" y "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes", a 30 de junio de 2015 y a 31 de diciembre de 2014, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

	Disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	Valor razonable con cambios a resultados	Total
A 30 junio 2015						
Instrumentos de patrimonio	157	-	-	-	-	157
Derivados	-	-	-	113	-	113
Otros activos financieros	-	1.215	2	-	-	1.217
Activos financieros no corrientes	157	1.215	2	113	-	1.487
Derivados	-	-	-	5	-	5
Otros activos financieros	-	335	1	-	-	336
Activos financieros corrientes	-	335	1	5	-	341
Total activos financieros a 30.06.2015	157	1.550	3	118	-	1.828

	Disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Derivados de cobertura	Valor razonable con cambios a resultados	Total
A 31 diciembre 2014						
Instrumentos de patrimonio	145	-	-	-	-	145
Derivados	-	-	-	30	-	30
Otros activos financieros	-	1.112	2	-	-	1.114
Activos financieros no corrientes	145	1.112	2	30	-	1.289
Derivados	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	470	1	-	-	471
Activos financieros corrientes	-	470	1	-	-	471
Total activos financieros a 31.12.2014	145	1.582	3	30	-	1.760

A 30 de junio de 2015, se incluyen dentro de "Préstamos y partidas a cobrar" los desajustes temporales producidos entre los ingresos y los costes del sistema gasista para los ejercicios iniciados desde 2014 financiados por Gas Natural Fenosa conforme al Real Decreto-ley 8/2014, de 4 de julio y que generan el derecho a su recuperación en los quince años siguientes por la parte de déficit definitivo de 2014 y en los cinco años siguientes por el resto financiado, reconociéndose un tipo de interés en condiciones equivalentes a las de mercado. Del importe de dicha financiación han sido registrados 199 millones de euros en el epígrafe de "Otros activos financieros no corrientes" (177 millones de euros en dicho epígrafe y 139 millones de euros en el epígrafe de "Otros activos financieros corrientes" a 31 de diciembre de 2014) de acuerdo con el plazo estimado de recuperación a través de las liquidaciones del sistema.

A 30 de junio de 2015, se incluyen en el epígrafe de "Otros activos financieros corrientes" los desajustes temporales producidos entre los ingresos y los costes del sistema eléctrico para los ejercicios iniciados desde 2014 financiados por Gas Natural Fenosa conforme a la Ley 24/2013, de 26 de diciembre por importe de 107 millones de euros (183 millones de euros a 31 de diciembre de 2014) y que generan el derecho a su recuperación en los cinco años siguientes reconociéndose un tipo de interés en condiciones equivalentes a las de mercado. El importe de esta financiación ha sido registrado en su totalidad a corto plazo por entender que se trata de un desajuste temporal que será recuperado a través de las liquidaciones del sistema en el plazo de un año.

A 30 de junio de 2015, se incluye en el epígrafe de "Préstamos y partidas a cobrar" el importe a cobrar que resulta del desvío correspondiente a la retribución del gas natural destinado al mercado a tarifa procedente del contrato de Argelia y suministrado a través del gasoducto del Magreb, como consecuencia del Laudo dictado por la Corte Internacional de Arbitraje de París el 9 de agosto de 2010, en base al artículo 15 del Real Decreto Ley 6/2000, y que se liquidará a partir del año 2015 en 5 años reconociéndose un tipo de interés de mercado, en los términos establecidos por el Real Decreto-ley 8/2014, por importe de 121

millones de euros en el epígrafe de "Otros activos financieros no corrientes" (132 millones de euros a 31 de diciembre de 2014) y por importe de 34 millones de euros en el epígrafe de "Otros activos financieros corrientes" (33 millones de euros a 31 de diciembre de 2014).

La clasificación de los activos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2015 y a 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Activos financieros	30 de junio de 2015				31 de diciembre de 2014			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Disponibles para la venta	-	-	157	157	-	-	145	145
Derivados de cobertura	-	118	-	118	-	30	-	30
Valor razonable con cambios a resultados	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	118	157	275	-	30	145	175

b) Pasivos financieros

El detalle de los pasivos financieros, excluyendo "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" a 30 de junio de 2015 y a 31 de diciembre de 2014, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

A 30 junio 2015	Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados			
	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total	
Deudas con entidades de crédito	-	4.915	-	4.915
Obligaciones y otros valores negociables	-	12.067	-	12.067
Derivados	-	-	127	127
Otros pasivos financieros	-	74	-	74
Pasivos financieros no corrientes	-	17.056	127	17.183
Deudas con entidades de crédito	-	849	-	849
Obligaciones y otros valores negociables	-	799	-	799
Derivados	-	-	11	11
Otros pasivos financieros	-	174	-	174
Pasivos financieros corrientes	-	1.822	11	1.833
Total pasivos financieros a 30.06.2015	-	18.878	138	19.016

A 31 diciembre 2014	Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados			
	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total	
Deudas con entidades de crédito	-	6.125	-	6.125
Obligaciones y otros valores negociables	-	11.478	-	11.478
Derivados	-	-	57	57
Otros pasivos financieros	-	80	-	80
Pasivos financieros no corrientes	-	17.683	57	17.740
Deudas con entidades de crédito	-	800	-	800
Obligaciones y otros valores negociables	-	1.772	-	1.772
Derivados	-	-	37	37
Otros pasivos financieros	-	195	-	195
Pasivos financieros corrientes	-	2.767	37	2.804
Total pasivos financieros a 31.12.2014	-	20.450	94	20.544



La clasificación de los pasivos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2015 y a 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Pasivos financieros	30 de junio de 2015				31 de diciembre de 2014			
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Valor razonable con cambios a resultados	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	138	-	138	-	94	-	94
Total	-	138	-	138	-	94	-	94

El valor contable y el valor razonable de la deuda financiera no corriente es el siguiente:

	Valor contable		Valor razonable	
	A 30.06.15	A 31.12.14	A 30.06.15	A 31.12.14
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	12.067	11.478	13.537	13.195
Deuda Financiera con entidades de crédito y otros pasivos financieros	4.989	6.205	5.017	6.226

El valor razonable de las emisiones de obligaciones cotizadas se estima de acuerdo a su cotización (Nivel 1). El valor razonable de deudas con tipos de interés fijos se estima sobre la base de los flujos de caja descontados sobre los plazos restantes de dicha deuda. Los tipos de descuento se determinaron sobre los tipos de mercado disponibles a 30 de junio de 2015 y a 31 de diciembre de 2014 sobre deuda financiera con características de vencimiento y crédito similares. Estas valoraciones están basadas en la cotización de instrumentos financieros similares en un mercado activo o en datos observables de un mercado activo (Nivel 2).

En el primer semestre de 2015 y 2014 la evolución de las emisiones de los valores representativos de la deuda ha sido la siguiente:

	A 1.1.2015	Emisiones	Recompras o reembolsos	Combinaciones de negocio	Ajustes por tipo de cambio y otros	
					A 30.06.2015	A
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que han requerido el registro de un folleto informativo	11.246	1.826	(2.036)	-	(103)	10.933
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido el registro de un folleto informativo	-	-	-	-	-	-
Emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	2.004	-	(164)	-	93	1.933
Total	13.250	1.826	(2.200)	-	(10)	12.866

	A 1.1.2014	Emisiones	Recompras o reembolsos	Combinaciones de negocio	Ajustes por tipo de cambio y otros	
					A 30.06.2014	A
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que han requerido el registro de un folleto informativo	12.156	1.711	(723)	-	(37)	13.107
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido el registro de un folleto informativo	-	-	-	-	-	-
Emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	735	37	(28)	-	38	782
Total	12.891	1.748	(751)	-	1	13.889

Durante el primer semestre del ejercicio 2015 se cerraron las siguientes emisiones de bonos bajo el programa de Euro Medium Term Notes (EMTN):

Emisión	Nominal	Vencimiento	Cupón (%)
Enero 2015	500	2025	1,375



El importe total dispuesto dentro del programa, cuyo límite al 30 de junio de 2015 es de 14.000 millones de euros (14.000 millones de euros a 31 de diciembre de 2014), asciende a 10.605 millones de euros (10.755 millones de euros a 31 de diciembre de 2014).

Durante el primer semestre de 2015, se realizaron emisiones bajo el programa de Euro Commercial Paper (ECP) por un importe total de 1.326 millones de euros (1.011 millones de euros en el primer semestre del ejercicio 2014). El saldo vivo de las emisiones dentro del programa ECP asciende a 494 millones de euros (554 millones de euros a 31 de diciembre de 2014).

Por otra parte, en el primer semestre de 2015 se ha procedido a la nueva financiación del Club Deal mediante la cancelación del tramo de préstamo de 750 millones de euros y la ampliación de 1.500 millones de euros a 1.750 millones de euros del tramo de línea de crédito, alargando el vencimiento hasta el año 2020 y reduciendo sus costes.

Nota 7. Patrimonio

Capital social y Prima de emisión

Durante el primer semestre del ejercicio 2015 y durante el ejercicio 2014, no se han producido variaciones en el número de acciones ni en las cuentas de "Capital social" y "Prima de emisión".

Durante el primer semestre del ejercicio 2015 se adquirieron 1.438.487 acciones propias por importe de 30 millones de euros y se enajenaron totalmente por importe de 31 millones de euros. Durante el primer semestre del ejercicio 2014 se adquirieron 519.937 acciones propias por importe de 10 millones de euros de las que 174.998 acciones por importe de 3 millones de euros se entregaron a los empleados del grupo como parte de su retribución del ejercicio 2014 derivada del Plan de Adquisición de Acciones 2012-2013-2014 y el resto se enajenó totalmente por importe de 7 millones de euros. Tanto al cierre de junio de 2015 como al cierre del ejercicio 2014, Gas Natural Fenosa no poseía acciones propias en autocartera.

Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el "Resultado atribuible a accionistas de la sociedad dominante" entre el número medio ponderado de las acciones ordinarias en circulación durante el período.

	A 30.06.15	A 30.06.14
Resultado atribuible a accionistas de la sociedad dominante ajustado ⁽¹⁾	820	932
Número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.000.689.341	1.000.689.341
Ganancias por acción de las actividades continuadas (en euros):		
- Básicas	0,82	0,93
- Diluidas	0,82	0,93

(1) Conforme a NIC33 el Resultado atribuible a accionistas de la sociedad dominante a 30 de junio de 2015 se ha ajustado por el exceso del importe en libros de las acciones preferentes sobre el importe pagado en su recompra, neto de su efecto fiscal, (ver apartado "Participaciones no dominantes" de esta Nota).

Gas Natural Fenosa no tiene emisiones de instrumentos financieros que puedan diluir el beneficio por acción.

Dividendos

A continuación se detallan los pagos de dividendos efectuados durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 y 2014:

	30.06.2015			30.06.2014		
	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe
Acciones ordinarias	40%	0,40	397	39%	0,39	393
Resto de acciones (sin voto, rescatables, etc.)	-	-	-	-	-	-
Dividendos totales pagados	40%	0,40	397	39%	0,39	393
a) Dividendos con cargo a resultados	40%	0,40	397	39%	0,39	393
b) Dividendos con cargo a reservas o prima de emisión	-	-	-	-	-	-
c) Dividendos en especie	-	-	-	-	-	-

30 de junio de 2015

Incluye el pago del dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2014 de 0,397 euros por acción, por un importe total de 397 millones de euros acordado el 28 de noviembre de 2014 y pagado el día 8 de enero de 2015.

Asimismo, la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de mayo de 2015 aprobó un dividendo complementario de 0,511 euros por acción, por un importe total de 512 millones de euros y pagado el 1 de julio de 2015.

30 de junio de 2014

Incluye el pago del dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2013 de 0,393 euros por acción, por un importe total de 393 millones de euros acordado el 29 de noviembre de 2013 y pagado el día 8 de enero de 2014.

Asimismo, la Junta General de Accionistas celebrada el 11 de abril de 2014 aprobó un dividendo complementario de 0,504 euros por acción, por un importe total de 504 millones de euros y pagado el 1 de julio de 2014.

Participaciones no dominantes

El movimiento para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 en el epígrafe de Participaciones no dominantes es el siguiente:

Saldo a 31.12.14	3.879
Resultado global total del ejercicio	241
Distribución de dividendos	(102)
Emisión obligaciones perpetuas subordinadas	493
Recompra de preferentes	(640)
Otras variaciones	(44)
Saldo a 30.06.15	3.827

Los movimientos más significativos corresponden a:

- Emisión de obligaciones perpetuas subordinadas.

El 22 de abril de 2015 Gas Natural Fenosa Finance, B.V. cerró una emisión de obligaciones perpetuas subordinadas con garantía de Gas Natural SDG, S.A. por un importe de 500 millones de euros. El tipo de emisión se ha fijado en el 98,65% de su valor nominal lo que supone una emisión neta de 493 millones de euros. Las obligaciones devengan un interés definido como un tipo de interés de referencia más un margen. El tipo de interés de referencia será el tipo swap a 9 años (equivalente en el momento inicial al 0,421%) revisable cada 9 años. El margen inicial es el 3,079% y se mantiene los 10 primeros años, el 3,329% entre 2025 y 2044 y el 4,079% posteriormente. En consecuencia, el tipo de interés inicial es el 3,375%.



Los intereses devengados por estas obligaciones no serán exigibles, sino que serán acumulativos, si bien Gas Natural Fenosa deberá hacer frente a su pago en caso de que reparta dividendos o decida ejercer la opción de cancelación anticipada.

Aunque estas obligaciones no tienen establecido vencimiento contractual alguno, Gas Natural Fenosa Finance, B.V. tiene la opción de amortizarlas anticipadamente el 24 de abril de 2024 y, posteriormente, en cada fecha de pago del interés.

Gas Natural Fenosa, tras analizar las condiciones de esta emisión, de acuerdo con la NIC 32, ha procedido a contabilizar el efectivo recibido con abono al epígrafe "Participaciones no dominantes" incluido dentro del patrimonio neto del Balance de situación consolidado a 30 de junio de 2015, por considerar que la emisión no cumple las condiciones establecidas para su consideración como pasivo financiero, dado que Gas Natural Fenosa Finance, B.V. no mantiene el compromiso contractual de entrega de efectivo u otro activo financiero, ni una obligación de intercambio de activos o pasivos financieros, estando las circunstancias que le obligan a ello enteramente a discreción de Gas Natural Fenosa Finance, B.V.

- **Recompra acciones preferentes.**

En mayo de 2015, Gas Natural Fenosa ofreció la recompra en efectivo de las acciones preferentes emitidas por Unión Fenosa Preferentes S.A.U. en 2005, por el 85% de su valor nominal. Una vez finalizado el plazo de aceptación, el importe nominal agregado respecto del cual se cursaron las correspondientes aceptaciones fue de 640 millones de euros, un 85,3% de la emisión, quedando en circulación el resto.

El exceso del importe en libros de las acciones preferentes sobre el importe pagado en su recompra, neto de su efecto fiscal, ha ascendido a 69 millones de euros. Al tratarse de una adquisición de participaciones no dominantes se ha registrado como una transacción patrimonial, suponiendo una disminución del epígrafe "Participaciones no dominantes" por importe de 640 millones de euros y un aumento del epígrafe de "Reservas" por un importe de 69 millones de euros.

- **Otras variaciones.**

En el primer semestre de 2015, Gas Natural Fenosa ha adquirido una participación adicional del 0,65% de Compañía General de Electricidad, S.A. (CGE) por importe de 18 millones de euros, alcanzando un porcentaje de participación del 97,37%. Al tratarse de una adquisición de participaciones no dominantes se ha registrado como una transacción patrimonial, suponiendo una disminución del epígrafe "Participaciones no dominantes" por importe de 16 millones de euros y una disminución del epígrafe de "Reservas" por un importe de 2 millones de euros.

En junio de 2015 Gasco, S.A. (filial de Gas Natural Fenosa) ha adquirido una participación adicional del 12,8% de Gasmar, S.A. (filial de Gas Natural Fenosa) por 33 millones de euros alcanzando un porcentaje de participación del 63,8%. Al tratarse de una adquisición de participaciones no dominantes se ha registrado como una transacción patrimonial, suponiendo una disminución del epígrafe "Participaciones no dominantes" por importe de 31 millones de euros y una disminución del epígrafe de "Reservas" por un importe de 2 millones de euros.

Nota 8. Provisiones

El detalle de los epígrafes de provisiones a 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

	A 30.06.15	A 31.12.14
Provisiones por obligaciones con el personal	730	740
Otras provisiones	812	820
Total Provisiones no corrientes	1.542	1.560
Total Provisiones corrientes	123	128
Total	1.665	1.688

Se incluyen en el epígrafe de "Otras provisiones" principalmente las provisiones constituidas para hacer frente a obligaciones derivadas del desmantelamiento de instalaciones, así como de litigios y arbitrajes en curso (Nota 18).

Nota 9. Importe neto de la cifra de negocios

El detalle de este epígrafe para el periodo de seis meses de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Ventas de gas y acceso a redes de distribución	7.671	7.410
Ventas de electricidad y acceso a redes de distribución	5.252	4.064
Alquiler de instalaciones, mantenimiento y servicios de gestión	715	641
Otras ventas	47	39
Total	13.685	12.154

Nota 10. Aprovisionamientos

El detalle de este epígrafe para el periodo de seis meses de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Compras de energía	7.956	7.294
Servicio acceso a redes de distribución	1.110	993
Otras compras y variación de existencias	465	235
Total	9.531	8.522

Nota 11. Gastos de personal

El detalle de este epígrafe para el periodo de seis meses de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Sueldos y salarios	436	341
Costes Seguridad Social	66	63
Planes de aportación definida	21	18
Trabajos realizados para el inmovilizado del grupo	(44)	(32)
Otros	49	32
Total	528	422

El número medio de empleados de Gas Natural Fenosa para el periodo de seis meses de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Hombres	15.741	10.259
Mujeres	5.809	4.072
Total	21.550	14.331

Adicionalmente, el número medio de empleados de las sociedades que se consolidan siguiendo el método de la participación asciende a 950 personas a 30 de junio de 2015 (496 personas el 30 de junio de 2014).

Nota 12. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe para el periodo de seis meses de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Tributos	239	233
Operación y mantenimiento	178	157
Publicidad y otros servicios comerciales	164	161
Deterioro por insolvencias	127	116
Servicios profesionales y seguros	94	63
Suministros	68	41
Servicios de construcción o mejora (CINIIF 12)	64	46
Gastos emisiones CO ₂	40	10
Prestación de servicios a clientes	34	31
Arrendamientos	32	28
Otros	169	142
Total	1.209	1.028

Nota 13. Otros resultados

En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014 correspondía básicamente a la plusvalía de 252 millones de euros obtenida en la enajenación de la sociedad de telecomunicaciones Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones, S.A. y sus participadas a la firma de capital de inversión Cinven por un importe de 510 millones de euros (Nota 3.5).

Nota 14. Resultado financiero neto

El detalle de este epígrafe para el periodo de seis meses de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Dividendos	9	7
Intereses	18	31
Otros ingresos financieros	48	33
Total ingresos financieros	75	71
Coste de la deuda financiera	(461)	(399)
Gastos por intereses de pensiones	(15)	(19)
Otros gastos financieros	(63)	(53)
Total gastos financieros	(539)	(471)
Valoración a valor razonable derivados financieros:	1	1
Instrumentos financieros derivados	1	1
Diferencias de cambio netas	-	1
Resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-
Resultado financiero neto	(463)	(398)

Nota 15. Situación fiscal

El gasto por impuesto sobre las ganancias es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2015	2014
Impuesto corriente	285	417
Impuesto diferido	9	(86)
Total	294	331

El 27 de noviembre de 2014 se aprobó la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, estableciéndose una disminución del tipo general de gravamen del 30% al 28% para el ejercicio 2015 y al 25% a partir del ejercicio 2016.

El gasto por impuesto sobre beneficios se reconoce en base a la mejor estimación de la tasa efectiva prevista para todo el ejercicio anual. La tasa efectiva estimada del primer semestre de 2015 ha ascendido al 24,5%, sin variación con respecto a la registrada en el mismo periodo del año anterior, debido a que el efecto de la disminución del tipo general de gravamen consecuencia de la Ley 27/2014 se ha compensado, básicamente, por la consideración de menores deducciones fiscales.

Nota 16. Información de las operaciones con partes vinculadas

A los efectos de información de este apartado se consideran partes vinculadas las siguientes:

- Los accionistas significativos de Gas Natural Fenosa, entendiéndose por tales los que posean directa o indirectamente participaciones iguales o superiores al 5%, así como los accionistas que, sin ser significativos, hayan ejercido la facultad de proponer la designación de algún miembro del Consejo de Administración.

Atendiendo a esta definición, los accionistas significativos de Gas Natural Fenosa son Critería CaixaHolding, S.A.U. y en consecuencia el grupo "la Caixa" y el grupo Repsol.

- Los administradores y personal directivo de la sociedad y su familia cercana. El término "administrador" significa un miembro del Consejo de Administración y el término "personal directivo" significa un miembro del Comité de Dirección y el Director de Auditoría Interna. Las operaciones realizadas con administradores y personal directivo se detallan en la Nota 17.
- Las operaciones realizadas entre sociedades del grupo forman parte del tráfico habitual y se han cerrado en condiciones de mercado. En empresas del grupo se incluye el importe correspondiente al porcentaje de participación de Gas Natural Fenosa sobre los saldos y transacciones con sociedades que se consolidan por el método de la participación.

Los importes agregados de operaciones con accionistas significativos en miles de euros son los siguientes:

	Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2015			Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2014		
	Accionistas significativos		Sociedades	Accionistas significativos		Sociedades
	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol	del grupo	Grupo "la Caixa"	Grupo Repsol	del grupo
Gastos e ingresos (en miles de euros)						
Gastos financieros	1.567	-	237	699	-	128
Arendamientos	-	-	257	-	-	214
Recapitación de servicios	7.991	2.431	17.303	6.617	1.161	10.670
Compra de bienes	-	147.376	196.101	-	136.631	219.579
Otros gastos (1)	13.316	-	-	12.694	-	-
Total gastos	22.874	149.807	213.898	20.010	137.792	230.591
ingresos financieros	1.504	-	733	10.068	115	862
Arendamientos	-	-	-	-	-	-
Prestación de servicios	205	233	10.776	267	229	9.805
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	478.950	30.948	-	542.406	86.437
Otros ingresos	-	-	944	-	-	900
Total ingresos	1.709	479.183	43.401	10.335	542.750	98.005
Otras transacciones (en miles de euros)						
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	-	3.064	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) (2)	905.764	-	17.845	2.803.076	6.572	62.586
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos (3)	200.040	-	-	341.614	-	-
Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatarío) (4)	200.000	-	-	-	-	-
Garantías y avales recibidos	156.250	-	-	137.500	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	136.375	119.186	-	135.762	117.985	-
Otras operaciones (5)	643.527	-	-	538.591	-	-

- (1) Incluye aportaciones a planes de pensiones, seguros colectivos, seguros de vida y otros gastos.
- (2) Incluye tesorería y otros activos líquidos equivalentes.
- (3) Incluye básicamente la cesión de cuentas (operaciones de factoring sin recurso) con el grupo "la Caixa" realizadas durante cada uno de los ejercicios.
- (4) A 30 de junio de 2015 las líneas de crédito contratadas con el grupo "la Caixa" ascendían a 562.421 miles de euros (562.421 miles de euros a 30 de junio de 2014), de las que no se había dispuesto ningún importe a 30 de junio de 2015 y de 2014. A 30 de junio de 2015 el importe de otros préstamos ascendía a 200.000 miles de euros (no se mantenían participaciones en otros préstamos a 30 de

junio de 2014).

- (5) A 30 de junio de 2015 se incluyen en el apartado de "Otras operaciones" con el grupo "la Caixa" 454.153 miles de euros correspondientes a coberturas de tipo de cambio (425.336 miles de euros a 30 de junio de 2014) y 189.374 miles de euros correspondientes a coberturas de tipos de interés (113.255 miles de euros a 30 de junio de 2014).

Nota 17. Información sobre miembros del Consejo de Administración y Personal directivo

Retribuciones al Consejo de Administración

El importe devengado por los miembros del Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A., por su pertenencia al Consejo de Administración y a las distintas Comisiones del mismo ha ascendido a 2.293 miles de euros a 30 de junio de 2015 (2.228 miles de euros a 30 de junio de 2014).

En los seis primeros meses de 2015 el Consejero Delegado ha percibido por su pertenencia al Consejo de Administración de la sociedad participada CGE un importe de 53 miles de euros. En los seis primeros meses de 2014 no se percibieron importes adicionales correspondientes al Consejo de otras sociedades participadas.

Los importes devengados por el Consejero Delegado por las funciones ejecutivas en concepto de retribución fija, retribución variable anual, retribución variable plurianual y otros conceptos han ascendido respectivamente a 571 miles de euros, 502 miles de euros, 445 miles de euros y 3 miles de euros a 30 de junio de 2015 (532 miles de euros, 563 miles de euros, 447 miles de euros y 3 miles de euros a 30 de junio de 2014).

Las aportaciones a planes de pensiones y seguros colectivos, junto con las primas satisfechas por seguros de vida, han ascendido a 163 miles de euros a 30 de junio de 2015 (164 miles de euros a 30 de junio de 2014).

Retribuciones al Personal directivo

A los efectos exclusivos de la información contenida en este apartado se considera "personal directivo" a los miembros del Comité de Dirección, excluido el Consejero Delegado cuya retribución ha sido incluida en el apartado anterior, y al Director de Auditoría Interna.

Los importes devengados por el personal directivo en concepto de retribución han ascendido a 4.874 miles de euros a 30 de junio de 2015 (4.719 miles de euros a 30 de junio de 2014).

En el importe de retribución a 30 de junio de 2014 incluía 120 miles de euros percibidos en acciones de Gas Natural SDG, S.A, de acuerdo al Plan de adquisición de acciones.

Las aportaciones a planes de pensiones y seguros colectivos, junto con las primas satisfechas por seguros de vida, han ascendido a 1.246 miles de euros a 30 de junio de 2015 (1.109 miles de euros a 30 de junio de 2014).

Operaciones con miembros del Consejo de Administración y del Personal directivo

Los miembros del Consejo de Administración y del Personal directivo no han llevado a cabo operaciones ajenas al tráfico ordinario o que no se hayan realizado en condiciones normales de mercado con Gas Natural SDG, S.A. o con las sociedades del grupo.

Nota 18. Litigios y arbitrajes

En relación a la información sobre litigios y arbitrajes incluida en la Nota 33 "Compromisos y pasivos contingentes" de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014, no se han producido cambios significativos en su situación durante los primeros seis meses de 2015, salvo la notificación de la sentencia de la Corte Suprema de Justicia de Panamá condenando a Edemet y Edechí a pagar un importe de 23 millones de dólares (21 millones de euros). Edemet y Edechí han interpuesto solicitudes para que se revise la cuantificación de dicha sentencia sin perjuicio de reiterar la no aceptación de su responsabilidad en el

caso planteado. No se espera que la resolución final tenga impacto significativo en los Estados financieros consolidados de Gas Natural Fenosa.

Nota 19. Otra información

En marzo de 2015, Gas Natural Fenosa y Kuwait Investment Authority (KIA) han firmado un acuerdo para realizar una ampliación de capital de 550 millones de dólares en Global Power Generation (GPG), sociedad holding que integra los activos de generación internacional del grupo, que será suscrita íntegramente por KIA. Tras la ampliación de capital, KIA tendrá una participación del 25% en GPG, manteniendo Gas Natural Fenosa el control sobre ésta sociedad. La operación, que se prevé cerrar antes de final de año una vez obtenidas las correspondientes autorizaciones, tiene como objetivo impulsar el negocio de generación internacional y abrirse a nuevos mercados, tal y como recogen las líneas de crecimiento del plan estratégico, que contemplan, a medio plazo, construir 5 GW adicionales de capacidad de generación en mercados internacionales principalmente en Latinoamérica y Asia.

Con fecha 29 de abril de 2015 se cumplió el plazo de duración del acuerdo de actuación industrial, firmado el 29 de abril de 2005, entre Gas Natural SDG, S.A. y Repsol, S.A. cuyo objeto consistía en establecer las líneas de colaboración en determinados proyectos de Upstream y Midstream de GNL.

En mayo de 2015, el Tribunal de Palermo ha levantado la medida de intervención sobre tres sociedades del grupo en Italia (Gas Natural Italia Spa, Gas Natural Distribuzione Italia Spa y Gas Natural Vendita Spa), establecida en mayo del 2014.

En junio de 2015 Gas Natural Fenosa ha llegado a un acuerdo para la venta de su participación del 44,9% en la sociedad de distribución eléctrica Barras Eléctricas Galaico Asturianas, S.A. (Begasa) por un importe de 97 millones de euros. Dicha participación estaba registrada dentro del epígrafe "Inversiones contabilizadas por el método de la participación" y, desde la fecha del acuerdo, se registra en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

En junio de 2015, Gas Natural Fenosa ha alcanzado un acuerdo para adquirir el 100% de la sociedad de energías renovables Gecalsa por un valor empresa de 260 millones de euros. Gecalsa opera 10 parques eólicos y una planta fotovoltaica en España que suman una capacidad instalada neta de 222 MW. La compra está condicionada a la obtención de las autorizaciones preceptivas y está prevista que se cierre en el cuarto trimestre de 2015.

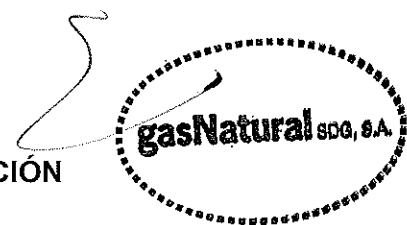
Nota 20. Hechos posteriores

Con efectos 1 de julio de 2015, se ha completado la segregación de la rama de actividad de generación de electricidad de origen nuclear en España de Gas Natural SDG, S.A. a favor de Gas Natural Fenosa Generación S.L.U. Esta operación no supondrá efecto alguno sobre los Estados financieros consolidados de Gas Natural Fenosa.

Con fecha 10 de julio de 2015 Gas Natural Fenosa ha adquirido a Unión Fenosa Gas S.A. y a Cepsa S.A. sus respectivas participaciones del 60% y del 40% de la sociedad de distribución de gas Gas Directo, S.A por un valor empresa de 19 millones de euros.

Con fecha 14 de julio de 2015, la filial Gas Natural México S.A. de C.V. ha colocado dos emisiones de bonos por un importe total de 2.800 millones de pesos mexicanos bajo su Programa de Certificados Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores. Dicha emisión consta de un tramo a 3 años con un importe de 1.500 millones de pesos mexicanos a tasa variable más un *spread* de 44 puntos básicos y un tramo a 10 años e importe de 1.300 millones de pesos mexicanos a una tasa anual del 7,67%.

No se han producido otros hechos significativos posteriores entre el 30 de junio de 2015 y la fecha de formulación de los presentes Estados financieros intermedios resumidos consolidados.



ANEXO I: VARIACIONES EN EL PERIMETRO DE CONSOLIDACIÓN

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el primer semestre de 2015 han sido las siguientes:

Denominación de la entidad	Categoría de la operación	Fecha efectiva de la operación	Derechos de voto adquiridos /dados de baja (%)	Derechos de voto tras la operación (%)	Método de integración tras la operación
Oficina de cambios de suministrador, S.A.	Liquidación	2 de enero	20,0	-	-
Gas Natural Fenosa Furnizare Energie, S.R.L.	Constitución	31 de enero	100,0	100,0	Global
Compañía General de Electricidad, S.A.- CGE	Adquisición	31 de enero	0,2	96,9	Global
	Adquisición	28 de febrero	0,4	97,3	Global
	Adquisición	31 de marzo	0,1	97,4	Global
	Adquisición	24 de marzo	51,1	51,1	Global
Mataró Energía Sostenible, S.A.	Adquisición	24 de marzo	51,1	51,1	Global
Genroque, S.L.	Constitución	10 de abril	50,0	50,0	Participación
Puente Mayorga Generación, S.L.	Constitución	10 de abril	50,0	50,0	Participación
First Independent Power, Ltd.	Adquisición	14 de abril	10,4	100,0	Global
Iberáfrica Power Ltd.	Adquisición	14 de abril	10,4	100,0	Global
Gas Natural Aragón SDG, S.A.	Constitución	18 de junio	100,0	100,0	Global
Gas Natural Infraestructuras Distribución Gas SDG, S.A.	Constitución	18 de junio	100,0	100,0	Global
Gasmar, S.A.	Adquisición	25 de junio	12,8	63,8	Global

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el ejercicio de 2014 han sido las siguientes:

Denominación de la entidad	Categoría de la operación	Fecha efectiva de la operación	Derechos de voto adquiridos /dados de baja (%)	Derechos de voto tras la operación (%)	Método de integración tras la operación
Kromschroeder, S.A.	Reducción capital	21 de enero	2,0	44,5	Participación
Generación Eléctrica del Caribe, S.A.	Constitución	31 de enero	100,0	100,0	Global
Barras Eléctricas Generación, S.L.	Enajenación	14 de abril	44,9	-	-
Unión Fenosa Internacional B.V.	Liquidación	8 de mayo	100,0	-	-
Energía del Río San Juan Corp.	Liquidación	12 de mayo	100,0	-	-
Spanish Israeli operation and maintenance Company, Ltd.	Constitución	25 de mayo	100,0	100,0	Global
Gas Natural Fenosa Ingeniería y Desarrollo de Generación, S.L.U.	Constitución	3 de junio	100,0	100,0	Global
Alliance, S.A.	Enajenación	30 de junio	49,9	-	-
Capital Telecom Honduras, S.A.	Enajenación	30 de junio	100,0	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones Colombia, S.A.	Enajenación	30 de junio	88,2	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones Costa Rica, S.A.	Enajenación	30 de junio	66,7	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones El Salvador, S.A. de C.V.	Enajenación	30 de junio	100,0	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones Guatemala, S.A.	Enajenación	30 de junio	100,0	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones Nicaragua, S.A.	Enajenación	30 de junio	100,0	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones Panamá, S.A.	Enajenación	30 de junio	90,2	-	-
Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones, S.A.	Enajenación	30 de junio	100,0	-	-
P.H. La Perla, S.A.	Constitución	4 de julio	100,0	100,0	Global
Iberáfrica Power Ltd.	Adquisición	11 de julio	17,9	89,6	Global
Gas Natural Fenosa Ingeniería y Desarrollo de Generación, S.A.S.	Constitución	31 de julio	100,0	100,0	Global
Caribe Capital B.V.	Liquidación	30 de septiembre	100,0	-	-
Operación y Mantenimiento Energy Madagascar, S.A.R.L.U.	Liquidación	30 de septiembre	100,0	-	-
Socoinve, C.A	Liquidación	7 de octubre	100,0	-	-
GN Fenosa Chile, SpA	Constitución	10 de octubre	100,0	100,0	Global
Gas Natural Fenosa Servicios Panamá S.A.	Constitución	13 de octubre	100,0	100,0	Global
Union Fenosa Wind Australia Pty, Ltd.	Adquisición	28 de octubre	0,5	96,1	Global
Berrybank development Pty, Ltd	Adquisición	28 de octubre	0,5	96,1	Global
Crookwell development Pty, Ltd	Adquisición	28 de octubre	0,5	96,1	Global
Ryan Corner development Pty, Ltd	Adquisición	28 de octubre	0,5	96,1	Global
Hispanogalaica de Extracciones, S.L.	Liquidación	14 de noviembre	100,0	-	-
Compañía General de Electricidad, S.A. - CGE	Adquisición	14 de noviembre	96,7	96,7	Global

Gas Natural Fenosa



Informe de Gestión consolidado a 30 de junio de 2015



1. Situación de la entidad

Gas Natural Fenosa posee un modelo de negocio caracterizado por realizar una gestión responsable y sostenible de todos los recursos de los que se sirve. El compromiso con la sostenibilidad y con la creación de valor a lo largo del tiempo, se concreta en la política de responsabilidad corporativa, aprobada por el Consejo de Administración, presente en todo el proceso de negocio de la compañía que asume siete compromisos de responsabilidad corporativa con sus grupos de interés y que guían su forma de actuar: compromiso con los resultados, orientación al cliente, protección del medio ambiente, interés por las personas, seguridad y salud, compromiso con la sociedad e integridad.

Gas Natural Fenosa es una compañía de energía integrada que suministra gas y electricidad a más de 23 millones de clientes. Su objetivo principal es proveer de energía a la sociedad para maximizar su desarrollo y su bienestar, convirtiendo la innovación, la eficiencia energética y la sostenibilidad en pilares fundamentales del modelo de negocio. Es líder en el sector energético y pionera en la integración del gas y la electricidad. Su negocio se centra en el ciclo de vida completo del gas, y en la generación, distribución y comercialización de electricidad. Además, desarrolla otras líneas de negocio, como los servicios energéticos, que favorecen la diversificación de las actividades y los ingresos, anticipándose a las nuevas tendencias del mercado, atendiendo las necesidades específicas de los clientes y ofreciéndoles un servicio integral no centrado únicamente en la venta de energía.

La presencia a lo largo de toda la cadena de valor del gas dota a Gas Natural Fenosa de una ventaja competitiva convirtiendo a la compañía en líder en el sector. La capacidad de gestión y experiencia en electricidad, junto con su posición única de integración del mercado de gas y electricidad, convierte a la compañía en referente en este sector. La presencia internacional garantiza una posición privilegiada para capturar el crecimiento de nuevas regiones en el proceso de desarrollo económico, convirtiéndola en uno de los principales operadores del mundo.



2. Evolución y resultado de los negocios

2.1. Principales hitos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

El beneficio neto del primer semestre de 2015 alcanza los 751 millones de euros y disminuye un 19,4% debido fundamentalmente a la materialización de los resultados extraordinarios por la venta de Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones y sus sociedades participadas en el primer semestre de 2014, período con el que se compara. En términos homogéneos, es decir, ajustando la plusvalía neta generada en el año anterior, el beneficio neto aumenta en un 1,2%, gracias al adecuado equilibrio del perfil de negocio con una contribución creciente de una presencia internacional más diversificada y a los resultados de una estricta disciplina financiera.

El ebitda consolidado de los primeros seis meses de 2015 aumenta en 253 millones de euros y alcanza los 2.674 millones de euros con un aumento del 10,5% respecto al del mismo período de 2014.

La sociedad chilena Compañía General de Electricidad (CGE), que se incorporó al perímetro de consolidación de Gas Natural Fenosa el 30 de noviembre de 2014 y, por tanto, no tuvo contribución alguna en el primer semestre de 2014, aporta 295 millones de euros al ebitda consolidado del primer semestre de 2015 y compensa, por un lado, el impacto diferencial con respecto al año anterior de las medidas regulatorias del Real Decreto-ley 8/2014 con efectos desde el día 5 de julio de 2014 y sin impacto en el primer semestre de 2014 que afecta a las actividades reguladas del gas en España y que asciende a 53 millones de euros y, por otro, la aportación del negocio de telecomunicaciones de 32 millones de euros, desinvertida en junio de 2014.

La adquisición de CGE acelera el cumplimiento de los objetivos comprometidos en el plan estratégico 2013-2015, aportando mayor diversificación en el perfil de negocio apalancado en activos y negocios con desempeño eficiente y potencial de crecimiento. Durante 2015 Gas Natural Fenosa elaborará un nuevo plan estratégico que incluirá, entre otras, la contribución de estos nuevos activos.

Tras la adquisición de CGE, a 30 de junio de 2015 el ratio de endeudamiento se sitúa en el 47,6% y el ratio Deuda financiera neta/EBITDA en 3,1 veces, en términos proforma.

El 22 de junio de 2015 Gas Natural Fenosa alcanzó un acuerdo para adquirir el 100% de la sociedad de energías renovables Gecalsa, que opera 10 parques eólicos y una planta fotovoltaica en España con una capacidad instalada neta de 221,7 MW (237,5 MW brutos), por un valor empresa de 260 millones de euros.

Asimismo, el 29 de junio de 2015 Gas Natural Fenosa alcanzó un acuerdo para la venta de su participación del 44,9% en la sociedad de distribución eléctrica Barras Eléctricas Galaico Asturianas (BEGASA) por 97 millones de euros. No se espera que dicha venta tenga un impacto significativo en resultados.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 14 de mayo de 2015 aprobó la distribución de un dividendo total con cargo a los resultados del ejercicio 2014 de 0,908 euros por acción en efectivo, un 1,2% más que el año anterior, en línea con el incremento del beneficio neto y manteniendo el *pay-out* en el 62,1%. El pago del dividendo complementario de 0,511 euros por acción fue realizado el 1 de julio de 2015.

Siguiendo con la política financiera tanto de diversificación geográfica como de instrumentos, el pasado 14 de julio de 2015 Gas Natural México colocó dos emisiones de bonos por un importe total de 2.800 millones de pesos mexicanos bajo su Programa de Certificados bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores.

2.2. Principales magnitudes

Principales magnitudes económicas

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	13.685	12.154	12,6
Ebitda ¹	2.674	2.421	10,5
Beneficio de explotación	1.654	1.762	(6,1)
Resultado atribuible a accionistas de la soc. dominante	751	932	(19,4)
Flujos de efectivo actividades explotación	1.611	1.420	13,5
Inversiones	744	693	7,4
Patrimonio neto (a 30/06)	18.410	15.437	19,3
Patrimonio neto atribuido (a 30/06)	14.583	13.927	4,7
Deuda financiera neta (a 30/06)	16.737	13.472	24,2

¹ Ebitda = Beneficio de explotación + Amortizaciones + Provisiones operativas - Otros Resultados

Principales ratios financieros

	2015	2014
Endeudamiento ¹	47,6%	46,6%
Ebitda / Resultado financiero	5,8x	6,1x
Deuda financiera neta / Ebitda ²	3,3x	2,8x
Ratio de liquidez ³	1,3x	1,3x
Ratio de solvencia ⁴	1,0x	1,1x
Rentabilidad sobre el patrimonio neto ⁵	8,8%	11,5%
Retorno de los activos ⁶	2,7%	3,6%

¹ Deuda financiera neta/(Deuda financiera neta+Patrimonio neto)

² El ratio proforma de 2015, considerando para el cálculo del ebitda anualizado que la toma de control de CGE se hubiera realizado con efectos 1 de enero de 2014 ascendería a 3,1x.

³ Activos corrientes/Pasivos corrientes

⁴ (Patrimonio neto+ Pasivos no corrientes)/Activos no corrientes

⁵ ROE: Resultado atribuible/Patrimonio neto atribuido

⁶ ROA: Resultado atribuible/Total activos

Principales ratios bursátiles y remuneración al accionista

	2015	2014
Nº de acciones medio (en miles)	1.000.689	1.000.689
Cotización a 30/06 (euros)	20,34	23,07
Capitalización bursátil a 30/06 (millones de euros)	20.354	23.086
Beneficio por acción (euros) ²	0,82	0,93
Patrimonio neto atribuible por acción (euros)	14,57	13,92
Relación cotización-beneficio (PER)	15,9x	14,5x
EV/ Ebitda ^{1 y 3}	7,3x	7,7x

¹ EV: Valor Empresa calculado como capitalización bursátil + Deuda financiera neta

² Beneficio a 30 de junio 2015 ajustado de acuerdo a NIC33 por el exceso del importe en libros de las acciones preferentes sobre el importe pagado en su recompra, neto de su efecto fiscal.

³ El ratio proforma estimado de 2015, considerando para el cálculo del ebitda anualizado que la toma de control de CGE se hubiera realizado con efectos 1 de enero de 2014 ascendería a 6,9x.

Principales magnitudes físicas

	2015	2014	%
Distribución gas:			
Ventas - ATR ¹ :	215.924	211.291	2,2
Europa	93.557	89.404	4,6
Latinoamérica	122.367	121.887	0,4
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06):	12.439	12.101	2,8
Europa	5.707	5.654	0,9
Latinoamérica	6.732	6.447	4,4
Distribución electricidad:			
Ventas - ATR ¹ :	26.304	25.715	2,3
Europa	17.546	17.343	1,2
Latinoamérica	8.758	8.372	4,6
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06):	7.631	7.487	1,9
Europa	4.537	4.522	0,3
Latinoamérica	3.094	2.965	4,4
TIEPI ² (minutos)	20	27	(25,9)
Gas:			
Suministro de gas (GWh):	164.731	159.465	3,3
España	97.600	100.021	(2,4)
Resto	67.131	59.444	12,9
Transporte de gas – EMPL (GWh)	51.154	61.547	(16,9)

¹ Acceso Terceros a la Red (energía distribuida)

² Tiempo de Interrupción Equivalente de la Potencia Instalada en España

	2015	2014	%
Electricidad:			
Energía eléctrica producida (GWh):	23.088	22.577	2,3
España:	14.663	13.716	6,9
Hidráulica	1.824	2.984	(38,9)
Nuclear	2.119	2.088	1,5
Carbón	2.971	1.497	98,5
Ciclos combinados	6.667	5.940	12,2
Renovable y Cogeneración	1.082	1.207	(10,4)
Global Power Generation:	8.425	8.861	(4,9)
Hidráulica	170	98	73,5
Ciclos combinados	7.213	8.114	(11,1)
Fuel – gas	588	649	(9,4)
Eólica	454	-	-
Capacidad de generación eléctrica (MW):	14.852	14.552	2,1
España:	12.145	12.123	0,2
Hidráulica	1.954	1.949	0,3
Nuclear	604	604	-
Carbón	2.065	2.065	-
Ciclos combinados	6.603	6.603	-
Renovable y Cogeneración	919	902	1,9
Global Power Generation:	2.707	2.429	11,4
Hidráulica	123	73	68,5
Ciclos combinados	2.035	2.035	-
Fuel – gas	315	321	(1,9)
Eólica	234	-	-
Comercialización de electricidad (GWh)	17.394	16.884	3,0
CGE:			
Distribución de gas:			
Ventas actividad de gas (GWh)	22.991	-	-
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06)	608	-	-
Distribución de electricidad:			
Ventas actividad de electricidad (GWh)	8.080	-	-
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06)	2.888	-	-
Transmisión de electricidad (GWh)	7.446	-	-
Ventas mayoristas a terceros GLP (GWh)	2.393	-	-
Ventas a cliente final GLP (GWh)	2.646	-	-

2.3. Análisis de resultados consolidado

Importe neto de la cifra de negocios

	2015 %s/total		2014 %s/total		% 2015/2014
Distribución de gas	2.373	17,3	2.276	18,7	4,3
<i>España</i>	591	4,3	630	5,2	(6,2)
<i>Italia</i>	46	0,3	46	0,4	-
<i>Latinoamérica</i>	1.736	12,7	1.600	13,2	8,5
Distribución de electricidad Europa	1.634	11,9	1.600	13,1	2,1
<i>España</i>	409	3,0	409	3,3	-
<i>Moldavia</i>	129	0,9	116	1,0	11,2
<i>Latinoamérica</i>	1.096	8,0	1.075	8,8	2,0
Gas	5.991	43,8	6.260	51,5	(4,3)
<i>Infraestructuras</i>	157	1,1	154	1,3	1,9
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	5.834	42,7	6.106	50,2	(4,5)
Electricidad	3.246	23,7	3.247	26,7	-
<i>España</i>	2.837	20,7	2.764	22,7	2,6
<i>Global Power Generation</i>	409	3,0	483	4,0	(15,3)
CGE	1.800	13,2	-	-	-
Otras actividades	301	2,2	342	2,8	(12,0)
Ajustes de consolidación	(1.660)	(12,1)	(1.571)	(12,9)	5,7
Total	13.685	100,0	12.154	100,0	12,6

El importe neto de la cifra de negocios hasta el 30 de junio de 2015 asciende a 13.685 millones de euros y registra un aumento del 12,6% respecto al del año anterior, en gran medida debido a la incorporación al perímetro de consolidación de Compañía General de Electricidad y la apreciación, fundamentalmente, del dólar frente al euro.

Ebitda

	2015 %s/total		2014 %s/total		% 2015/2014
Distribución de gas	798	29,8	785	32,4	1,7
<i>España</i>	436	16,3	452	18,7	(3,5)
<i>Italia</i>	33	1,2	34	1,4	(2,9)
<i>Latinoamérica</i>	329	12,3	299	12,3	10,0
Distribución de electricidad	489	18,3	456	18,8	7,2
<i>España</i>	289	10,8	287	11,9	0,7
<i>Moldavia</i>	18	0,7	18	0,7	-
<i>Latinoamérica</i>	182	6,8	151	6,2	20,5
Gas	598	22,4	634	26,2	(5,7)
<i>Infraestructuras</i>	143	5,3	140	5,8	2,1
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	455	17,0	494	20,4	(7,9)
Electricidad	490	18,3	489	20,2	0,2
<i>España</i>	357	13,4	387	16,0	(7,8)
<i>Global Power Generation</i>	133	5,0	102	4,2	30,4
CGE	295	11,0	-	-	-
Otras actividades	4	0,2	57	2,4	(93,0)
Total	2.674	100,0	2.421	100,0	10,5

El ebitda consolidado de los primeros seis meses de 2015 aumenta en 253 millones de euros y alcanza los 2.674 millones de euros, con un incremento del 10,5% respecto al del mismo periodo del ejercicio anterior.

La sociedad chilena Compañía General de Electricidad (CGE) se incorporó al perímetro de consolidación de Gas Natural Fenosa el 30 de noviembre de 2014, por tanto no tuvo contribución alguna en el primer semestre de 2014, aporta 295 millones de euros al ebitda consolidado del primer semestre de 2015 y compensa por un lado, el impacto diferencial con respecto al año anterior de las medidas regulatorias del Real Decreto-Ley 8/2014, con efectos desde el día 5 de julio de 2014 y sin impacto en el primer semestre de 2014, que afecta a las actividades reguladas de gas, que asciende a 53 millones de euros y, por otro, la aportación del negocio de telecomunicaciones de 32 millones de euros, desinvertida en junio de 2014.

Asimismo, la evolución de las monedas en su traslación a euros ha tenido un impacto en el ebitda del año 2015 positivo de 56 millones de euros respecto al de 2014 y ha sido causado, fundamentalmente, por la apreciación del dólar frente al euro.

Sin considerar estos impactos, es decir, el efecto perímetro de consolidación, las medidas regulatorias que afectan a las actividades reguladas de gas en España y el efecto tipo de cambio, el ebitda disminuirá en un 0,5%.

El ebitda de las actividades internacionales de Gas Natural Fenosa aumenta en un 37,2% por la incorporación de CGE y representa un 50,8% total consolidado frente a un 40,9% en el año anterior. Por otro lado, el ebitda proveniente de las operaciones en España desciende un 8,0% y reduce su peso relativo en el total consolidado al 49,2%.

Resultado de explotación

	2015 %s/total		2014 %s/total		% 2015/2014
Distribución de gas	570	34,5	567	32,2	0,5
<i>España</i>	290	17,6	304	17,3	(4,6)
<i>Italia</i>	20	1,2	22	1,2	(9,1)
<i>Latinoamérica</i>	260	15,7	241	13,7	7,9
Distribución de electricidad	284	17,2	268	15,3	6,0
<i>España</i>	182	11,0	183	10,4	(0,5)
<i>Moldavia</i>	15	0,9	15	0,9	-
<i>Latinoamérica</i>	87	5,3	70	4,0	24,3
Gas	516	31,2	545	30,9	(5,3)
<i>Infraestructuras</i>	104	6,3	101	5,7	3,0
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	412	24,9	444	25,2	(7,2)
Electricidad	148	8,9	154	8,7	(3,9)
<i>España</i>	77	4,6	100	5,7	(23,0)
<i>Global Power Generation</i>	71	4,3	54	3,0	31,5
CGE	197	11,9	-	-	-
Otras actividades	(61)	(3,7)	228	12,9	-
Total	1.654	100,0	1.762	100,0	(6,1)

Las dotaciones a amortizaciones y pérdidas por deterioro de inmovilizado hasta el 30 de junio de 2015 ascienden a 893 millones de euros y registran un incremento del 12,2%.

Las provisiones de morosidad se sitúan en 127 millones de euros frente a 116 millones de euros en 2014.

En 2015 no se han generado resultados procedentes de la enajenación de activos (253 millones de euros en 2014) por lo que el beneficio operativo se sitúa en 1.654 millones de euros, un 6,1% inferior al del año anterior.

Resultado financiero

El resultado financiero de los primeros seis meses de 2015 es de 463 millones de euros negativos (398 millones de euros negativos en 2014) un 16,3% superior al del mismo periodo del ejercicio anterior.

Resultado de entidades valoradas por el método de la participación

En el primer semestre de 2015 el resultado es de 7 millones de euros frente a menos 12 millones de euros en el mismo semestre del año anterior, básicamente por la aportación positiva de 11 millones de euros de CGE.

En la central de ciclo combinado de Ecoeléctrica en Puerto Rico, la producción fue inferior en un 18,7% a la del año anterior como consecuencia de la mayor duración y alcance de la parada programada de la central en relación con el año anterior.

El gas suministrado en España por Unión Fenosa Gas en el primer semestre de 2015 ha alcanzado un volumen de 16.479 GWh frente a los 19.403 GWh registrados en el semestre del año anterior. Adicionalmente se ha gestionado una energía de 9.588 GWh a través de operaciones de venta internacional en distintos mercados internacionales frente a 11.518 GWh en el primer semestre del 2014.

Impuesto sobre beneficios

El 27 de noviembre de 2014 se aprobó la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, estableciéndose una disminución del tipo general de gravamen del 30% al 28% para el ejercicio 2015 y al 25% a partir del ejercicio 2016.

La tasa efectiva al 30 de junio de 2015, registrada en base a la mejor estimación de la tasa efectiva prevista para todo el ejercicio anual, ha ascendido al 24,5%, sin variación respecto a la registrada en el mismo período del año anterior, debido a que el efecto de la disminución del tipo general de gravamen consecuencia de la Ley 27/2014 se ha visto compensado, básicamente, por la consideración de menores deducciones fiscales.

Participaciones no dominantes

Las principales partidas que componen este capítulo corresponden fundamentalmente a los resultados de las participaciones no dominantes en EMPL, en CGE, a las sociedades de distribución de gas en Brasil, Colombia y México y a las sociedades de distribución de electricidad en Panamá y Colombia.

El resultado atribuido a las participaciones no dominantes en los primeros seis meses de 2015 asciende a 153 millones de euros, frente a 89 millones de euros en el mismo periodo del año anterior. El incremento se debe fundamentalmente a la incorporación de CGE (39 millones de euros) y al registro de los intereses devengados en el primer semestre de 2015 por las obligaciones perpetuas subordinadas (24 millones de euros).

2.4. Análisis de balance consolidado

Inversiones

El desglose de las inversiones por naturaleza es el siguiente:

	2015	2014	%
Inversiones materiales e intangibles	658	666	(1,2)
Inversiones financieras	86	27	218,5
Total inversiones	744	693	7,4

Las inversiones materiales e intangibles del primer semestre de 2015 alcanzan los 658 millones de euros, con una disminución del 1,2% respecto a las del mismo período del año anterior. En esta evolución debe tenerse en consideración la incorporación del buque metanero Ribera del Duero en marzo de 2014 de 170.000 m³ de capacidad, bajo régimen de arrendamiento financiero, por 177 millones de euros, así como la incorporación de CGE en 2015 con una inversión de 119 millones de euros. Ajustando dichos importes, las inversiones materiales e intangibles crecen en un 10,2%.

Las inversiones financieras en 2015 corresponden, fundamentalmente, a la adquisición de un 12,75% adicional de la filial Gasmar (Chile) por 33 millones de euros, a las inversiones realizadas en Costa Rica de acuerdo con el modelo de concesiones de servicios establecidos en la CINIIF 12 en la construcción de la central hidráulica de Torito de 50 MW de potencia por 19 millones de euros y a una adquisición adicional del 0,65% del capital de Compañía General de Electricidad, S.A. (CGE) por 18 millones de euros.

Las inversiones financieras en 2014 corresponden básicamente a las inversiones realizadas en Costa Rica de acuerdo con el modelo de concesiones de servicios establecidos en la CINIIF 12.

El detalle por actividades de las inversiones materiales e inmateriales es el siguiente:

	2015	2014	%
Distribución de gas	255	200	27,5
<i>España</i>	136	116	17,2
<i>Italia</i>	9	9	-
<i>Latinoamérica</i>	110	75	46,7
Distribución de electricidad	137	114	20,2
<i>España</i>	78	60	30,0
<i>Moldavia</i>	3	5	(40,0)
<i>Latinoamérica</i>	56	49	14,3
Gas	18	190	(90,5)
<i>Infraestructuras</i>	3	180	(98,3)
<i>Aprovisionamiento y Comercialización</i>	15	10	50,0
Electricidad	108	115	(6,1)
<i>España</i>	82	47	74,5
<i>Global Power Generation</i>	26	68	(61,8)
CGE	119	-	-
Otras actividades	21	47	(55,3)
Total	658	666	(1,2)

El principal foco inversor se sitúa en la actividad de distribución de gas que aumenta en un 27,5% y representa el 38,8% del total consolidado. La distribución de electricidad aumenta un

20,2% y supone el 20,8% del total donde destaca el crecimiento en España. Asimismo, la inversión en CGE representa otro 18,1% del total.

En el ámbito geográfico, las inversiones en España disminuyen en un 26,2% (un aumento del 23,0% si se excluye la inversión realizada en el buque metanero en el primer trimestre de 2014). Por su lado, las inversiones en el exterior aumentan en un 48,2% debido a la incorporación de CGE, sin considerar ese importe disminuyen en un 4,9%.

Patrimonio neto

La aplicación del resultado del ejercicio 2014 aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de mayo de 2015 supone destinar 909 millones de euros a dividendos y alcanzar un *pay-out* del 62,1% y una rentabilidad por dividendos superior al 4,4% tomando como referencia la cotización al 31 de diciembre de 2014 de 20,81 euros por acción.

Consecuentemente y atendiendo al número de acciones en circulación (1.000.689.341) ha supuesto distribuir un dividendo bruto total de 0,908 euros por acción, del que el 8 de enero de 2015 se abonó el dividendo a cuenta de 0,397 euros por acción y el 1 de julio de 2015 el dividendo complementario de 0,511 euros por acción, ambos en efectivo.

El pasado 21 de abril de 2015 Gas Natural Fenosa cerró una emisión de obligaciones perpetuas subordinadas por un importe de 500 millones de euros, amortizable a elección del emisor a partir del noveno aniversario de la misma, con un cupón anual del 3,375% y un precio de emisión de los nuevos bonos del 98,65% de su valor nominal.

Adicionalmente, con fecha 4 de mayo de 2015, el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. aprobó una oferta de recompra de una emisión de participaciones preferentes en efectivo a un 85% del valor nominal. Estas participaciones preferentes fueron emitidas por Unión Fenosa Preferentes, S.A.U. por importe de 750 millones de euros en 2005 siendo aceptada la propuesta por el 85,3% de los preferentistas, lo que supone un valor nominal de 640 millones de euros.

A 30 de junio de 2015 el patrimonio neto de Gas Natural Fenosa alcanza los 18.410 millones de euros. De este patrimonio es atribuible a Gas Natural Fenosa la cifra de 14.583 millones de euros y representa un crecimiento del 4,7% respecto al 30 de junio de 2014.

Deuda financiera neta

Evolución de la deuda financiera neta (millones de euros)

	30.06.15	30.06.14	%
Deuda financiera neta	16.737	13.472	24,2

A 30 de junio de 2015 la deuda financiera neta alcanza los 16.737 millones de euros y sitúa el ratio de endeudamiento en el 47,6%.

Los ratios de Deuda financiera neta/Ebitda y Ebitda/Resultado financiero se sitúan a 30 de junio de 2015 en 3,3x y en 5,8x, respectivamente.

El detalle del cálculo de la deuda financiera neta es el siguiente:

	30.06.15	30.06.14
Deuda financiera no corriente	17.183	14.484
Deuda financiera corriente	1.833	4.524
Efectivo y otros medios equivalentes	(2.161)	(5.528)
Derivados	(118)	(8)
Deuda financiera neta	16.737	13.472



Vencimiento de la deuda neta (millones de euros)

	2015	2016	2017	2018	Post 2019
Vencimientos de la deuda neta	221	916	2.520	2.368	10.712

La tabla anterior muestra el calendario de vencimientos de la deuda neta de Gas Natural Fenosa a 30 de junio de 2015.

En cuanto a la distribución de vencimientos de la deuda financiera neta, el 93,2% tiene vencimiento igual o posterior al año 2017. La vida media de la deuda neta se sitúa ligeramente por encima de los 5 años.

Considerando el impacto de las coberturas financieras contratadas, el 78% de la deuda financiera neta está a tipo de interés fijo y el 22% restante a tipo variable. El 4% de la deuda financiera neta tiene vencimiento a corto y el 96% restante a largo plazo.

Siguiendo con la política financiera de Gas Natural Fenosa en relación tanto a la diversificación geográfica como de instrumentos financieros, se ha efectuado diversas operaciones en los mercados de capitales. En primer lugar, el 13 de enero de 2015 Gas Natural Fenosa, a través de su programa EMTN, realizó una emisión de bonos en el euromercado por un importe de 500 millones de euros y vencimiento en enero de 2025, con un cupón anual del 1,375%.

Con el mismo objetivo anterior, la filial Gas Natural México S.A. de C.V. ha colocado el 14 de julio de 2015 dos emisiones de bonos por un importe total de 2.800 millones de pesos mexicanos bajo su Programa de Certificados Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores. El tramo a 3 años con un importe de 1.500 millones de pesos mexicanos se cerró a tasa variable (TIE) más un *spread* de 44 puntos básicos, mientras que el coste del tramo a 10 años e importe de 1.300 millones de pesos mexicanos fue del 7,67% anual. Para esta emisión, Gas Natural México recibió una calificación local de AAA por parte de Fitch Ratings y de AA+ por Standard & Poor's (S&P).

Finalmente, durante el segundo trimestre de 2015, se ha continuado con la gestión del disponible bancario y la reducción en sus márgenes para aprovechar el actual entorno favorable de los mercados financieros. En este sentido, se enmarca la nueva financiación del Club Deal en el primer trimestre de 2015 mediante la cancelación del tramo de préstamo de 750 millones de euros y la ampliación de 1.500 millones de euros a 1.750 millones de euros del tramo de línea de crédito, alargando el vencimiento hasta el año 2020 y reduciendo los costes.

El desglose por monedas de la deuda financiera neta a 30 de junio de 2015 y su peso relativo sobre el total es el siguiente:

(millones de euros)	30.06.2015	%
EUR	12.650	75,6
CLP	2.092	12,5
US\$	855	5,1
COP	613	3,7
MXN	277	1,7
BRL	225	1,3
Otras	25	0,1
Total deuda financiera neta	16.737	100,0



La calificación crediticia de la deuda de Gas Natural Fenosa a corto y largo plazo es la siguiente:

Agencia	Largo plazo	Corto plazo
Fitch	BBB+	F2
Moody's	Baa2	P-2
Standard & Poor's	BBB	A-2

Liquidez y recursos de capital

A 30 de junio de 2015 la tesorería y otros activos líquidos equivalentes junto con la financiación bancaria disponible totalizan una liquidez de 9.790 millones de euros, lo que supone la cobertura de vencimientos superior a los 24 meses, según el siguiente detalle:

Fuente de liquidez	Disponibilidad 2015
Líneas de crédito comprometidas	7.135
Líneas de crédito no comprometidas	441
Préstamos no dispuestos	53
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	2.161
Total	9.790

Adicionalmente, los instrumentos financieros disponibles en el mercado de capitales a 30 de junio de 2015 se sitúan en 5.747 millones de euros e incluyen el programa *Euro Medium Terms Notes* (EMTN) por importe de 3.395 millones de euros, el programa de Euro Commercial Paper (ECP) por 506 millones de euros y los programas de Certificados Bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores, de Valores Comerciales en Panamá, el Programa de Bonos Ordinarios en Colombia y las líneas de bonos en Chile, que conjuntamente suponen 1.846 millones de euros.

2.5. Análisis de resultados por segmentos

Distribución de gas

2.5.1 Distribución gas España

El negocio en España incluye la actividad retribuida con cargo al sistema de distribución de gas, los ATR (servicios de acceso de terceros a la red) y el transporte secundario, así como las actividades no retribuidas con cargo a dicho sistema de distribución (alquiler de contadores, acometidas a clientes, etc.).

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	591	630	(6,2)
Aprovisionamientos	(10)	(10)	-
Gastos de personal, neto	(37)	(38)	(2,6)
Otros gastos/ingresos	(108)	(130)	(16,9)
Ebitda	436	452	(3,5)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(146)	(144)	1,4
Dotación a provisiones	-	(4)	-
Resultado de explotación	290	304	(4,6)

El Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio, incluyó una serie de ajustes a la retribución de las actividades reguladas del gas con efectos desde el día 5 de julio de 2014 y tiene como objetivo solucionar el incipiente déficit de tarifa del sector.

Los ajustes recogen también el establecimiento de un marco regulatorio estable, con un horizonte temporal hasta el año 2020, y que incorpora un mecanismo de retribución de la distribución de gas que permitirá un aumento acompasado de la retribución y de los ingresos del sistema y, por lo tanto, mantendrá el incentivo al crecimiento de la red de distribución y a la captación de nuevos clientes.

Dichos ajustes incluyen una modificación de la retribución de las actividades de distribución y transporte de gas que, en el caso de Gas Natural Fenosa, ha supuesto una reducción de la retribución de aproximadamente 48 millones de euros en el ejercicio 2014 (julio-diciembre).

Dicha modificación de la retribución tiene plenos efectos en los resultados del primer semestre de 2015 mientras que en el período con que se compara, primer semestre de 2014, todavía no era de aplicación. El impacto diferencial se estima en 53 millones de euros.

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de distribución de gas alcanza los 591 millones de euros siendo inferior en 39 millones de euros respecto al mismo período del año anterior derivado de la revisión regulatoria antes mencionada y el ebitda disminuye en un 3,5%.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de distribución de gas en España han sido las siguientes:

	2015	2014	%
Ventas – ATR (GWh)	91.084	87.212	4,4
Red de distribución (Km)	49.627	48.258	2,8
Incremento de puntos de suministro, en miles	25	26	-3,8
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	5.251	5.198	1,0

Las ventas de la actividad regulada de gas aumentan un 4,4% (3.872 GWh). La demanda de gas de distribución menor a 4 bares ha crecido un 15,4% (3.455 GWh) por una climatología favorable respecto al primer semestre del año anterior de +108 grados-día¹ (el año 2014 fue el año más cálido de los últimos quince años). Por el contrario la demanda en el mercado industrial menor a 60 bares ha disminuido un 1,0% (-461 GWh) asociado al sector de la cogeneración afectada por las nuevas medidas regulatorias, que tuvieron impacto a partir del segundo trimestre del 2014.

La red de distribución se incrementa en los últimos doce meses en 1.369 km y en 696 km en el primer semestre del 2015, permitiendo la gasificación de 6 nuevos municipios, alcanzando un total de 1.153 municipios con acceso al gas natural y un total de 5.251.000 puntos de suministro, con un crecimiento del 1,0%.

El pasado 5 de marzo de 2015, Gas Natural Fenosa resultó adjudicataria del concurso abierto por el Govern Balear para iniciar la gasificación de la isla de Menorca con un plazo de ejecución previsto de cuatro años.

¹ Valor acumulado en el período de las diferencias positivas entre la temperatura media diaria y 15°C.

2.5.2 Distribución gas Italia

El negocio en Italia incluye la distribución regulada de gas.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	46	46	-
Aprovisionamientos	-	-	-
Gastos de personal, neto	(6)	(5)	20,0
Otros gastos/ingresos	(7)	(7)	-
Ebitda	33	34	(2,9)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(13)	(12)	8,3
Dotación a provisiones	-	-	-
Resultado de explotación	20	22	(9,1)

El ebitda alcanza los 33 millones de euros, ligeramente por debajo respecto al año pasado debido a gastos no recurrentes asociados a la administración judicial, terminada en mayo 2015, por 0,6 millones de euros.

Principales magnitudes

	2015	2014	%
Ventas – ATR (GWh)	2.473	2.192	12,8
Red de distribución (Km)	7.124	7.005	1,7
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	456	456	-

La actividad de distribución de gas alcanza los 2.473 GWh, con un aumento del 12,8% respecto al año 2014 por una climatología más favorable.

La red de distribución al 30 de junio de 2015 asciende a 7.124 km, con un aumento de 119 km en los últimos doce meses.

Gas Natural Fenosa en Italia alcanza la cifra de 456.429 puntos de suministro en el negocio de distribución de gas, lo que supone un ligero incremento respecto al año anterior.

2.5.3 Distribución gas Latinoamérica

Corresponde a la actividad de distribución de gas en Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.736	1.600	8,5
Aprovisionamientos	(1.233)	(1.145)	7,7
Gastos de personal, neto	(50)	(45)	11,1
Otros gastos/ingresos	(124)	(111)	11,7
Ebitda	329	299	10,0
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(58)	(51)	13,7
Dotación a provisiones	(11)	(7)	57,1
Resultado de explotación	260	241	7,9

El importe neto de la cifra de negocios asciende a 1.736 millones de euros y registra un incremento del 8,5%, con un volumen de ventas un 0,4% superior al del año anterior.

El ebitda alcanza los 329 millones de euros, lo que supone un incremento del 10,0% respecto al del mismo período del año anterior, favorecido por el comportamiento de las divisas, que se apreciaron en México (+4,9%) y Argentina (+9,5%), compensado en parte por la devaluación de la moneda en Colombia (-4,0%) y Brasil (-5,9%). De no considerar el efecto provocado por el tipo de cambio el ebitda se incrementaría en un 10,8%.

La aportación de Brasil representa un 41,3% del ebitda con un volumen de ventas un 5,1% superior respecto al del mismo período del año anterior debido principalmente a las ventas de gas destinadas al mercado de generación.

El ebitda de México representa un 26,7% del conjunto del negocio, registrando un crecimiento del 42,0% respecto al año anterior, incrementándose el margen de energía un 22,3%, debido fundamentalmente al mayor margen en el mercado doméstico/ comercial.

Colombia aporta un 26,1% del ebitda, destacando un incremento del 7,3% en el volumen de ventas, atribuible principalmente al crecimiento del mercado industrial.

Principales magnitudes

A continuación se muestran las principales magnitudes físicas del negocio de distribución de gas en Latinoamérica:

	2015	2014	%
Ventas actividad de gas (GWh):	122.367	121.887	0,4
Ventas de gas a tarifa	77.786	76.528	1,6
ATR	44.581	45.359	(1,7)
Red de distribución (Km)	71.964	69.761	3,2
Incremento de puntos de suministro, en miles	139	126	10,3
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	6.732	6.447	4,4

Las principales magnitudes físicas por países en el primer semestre de 2015 son las siguientes:

	Argentina	Brasil	Colombia	México	Total
Ventas actividad de gas (GWh):	31.678	53.417	12.695	24.577	122.367
Incremento vs. 1S14 (%)	(12,5)	5,1	7,3	6,7	0,4
Red de distribución	24.538	6.951	21.130	19.345	71.964
Incremento vs 30/06/2014 (km)	373	401	634	795	2.203
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	1.598	959	2.687	1.488	6.732
Incremento vs. 30/06/2014, en miles	28	44	111	102	285

A 30 de junio de 2015 la cifra de puntos de suministro de distribución de gas alcanza los 6.731.819 clientes. Se mantienen las elevadas tasas de crecimiento respecto al año anterior con un incremento de 138.372 puntos de suministro en el primer semestre de 2015, principalmente en México, con un incremento de 53.674, y Colombia con un crecimiento de 51.913 puntos de suministro.

Las ventas de la actividad de gas en Latinoamérica, que consideran las ventas de gas y los servicios de acceso de terceros a la red (ATR), ascienden a 122.327 GWh con un incremento del 0,4% respecto a las ventas registradas en 2014.

La red de distribución de gas se incrementa en 2.203 km en los últimos 12 meses, alcanzando los 71.964 km a finales de junio de 2015, lo que representa un crecimiento del 3,2%. A este importante crecimiento ha contribuido notablemente la expansión de la red en México que se ha incrementado en 795 km.

Los aspectos más relevantes en relación con la actividad en el área durante el primer trimestre de 2015 han sido:

- En Argentina, en junio de 2015, la Secretaría de Energía dictó la Resolución N° 263/2015 que establece una "Asistencia Económica Transitoria" para las distribuidoras de gas, cuyo objetivo es mantener la cadena de pagos relacionada con la operación y mantenimiento, hasta que concluya el proceso con una nueva Revisión Tarifaria Integral. El importe establecido como asistencia para Gas Natural Fenosa asciende a 515 millones de pesos argentinos. La resolución y notas complementarias del Enargas establecen que la asistencia se recibirá en diez cuotas mensuales, y también disponen una serie de requisitos y limitaciones a cumplir por parte de la compañía. Como consecuencia de ello se incrementa el resultado respecto al mismo período del año anterior.

Adicionalmente, continúa el esfuerzo en contención de gastos ante un escenario económico-financiero complejo y con una inflación que alcanza niveles en torno al 30% anual.

- En Brasil, el incremento neto de clientes en doméstico/comercial crece un 29,4% respecto al semestre del año anterior. Las ventas para el mercado de generación y ATR superaron en un 9,4% los altos niveles alcanzados en el mismo período del año anterior, al mantenerse la situación de escasez de lluvias y los bajos niveles de los embalses. Las reservas de agua se sitúan en junio de 2015 en el 36,1%, 34,0 p.p. por debajo de la media histórica (70,1% media de 8 años) en la región sudeste-centro oeste, que detenta el 70% de las reservas de agua del país.
- En Colombia, las ventas de gas y ATR crecen respecto al año anterior en un 7,3% debido principalmente al mayor volumen industrial (+11,4%) en especial por las mayores ventas en el mercado secundario. El incremento neto de clientes doméstico/comercial alcanza los 51.913 clientes en el semestre, experimentando un descenso del 9,2% respecto al primer semestre de 2014 principalmente por el retraso en la entrega de viviendas por parte de las

constructoras, lo que afecta el mercado de nueva edificación, situación que se espera sea normalizada en los próximos meses.

En el ámbito de los negocios no regulados se presenta una evolución positiva frente a 2014, especialmente en Servigas, con un incremento neto de clientes del 44% y un aumento de margen del 70%; seguros incrementa sus contratos un 5% y el margen en un 14%. En cuanto a la venta de aparatos, a pesar de que se registra una ligera caída respecto al ejercicio anterior (-1,0%), el margen operativo crece un 15%.

- En México, la actividad del plan de aceleración del crecimiento, focalizada principalmente en las zonas de Distrito Federal y los Bajíos continúa con un crecimiento sostenido. El incremento neto de clientes alcanza una significativa evolución del 41,7% en el primer semestre del año, con un 22,0% de incremento en las puestas en servicio debido principalmente al crecimiento de la saturación horizontal en Bajíos y Distrito Federal, así como en nueva edificación en la zona de Bajíos, Monterrey y Distrito Federal y a la contención de bajas. En relación a las ventas de gas destaca el incremento del 8,7% en el sector industrial por la mayor demanda de las grandes empresas de las zonas de Bajío Norte y Monterrey; el crecimiento del 6,2% en el segmento doméstico/comercial por el mayor consumo unitario, (principalmente en las zonas de Monterrey, Distrito Federal y Bajíos) y la mayor base de clientes; y unas mayores transmisiones en ATR del 6,2% por la mayor demanda de consumo en Monterrey y Distrito Federal.
- En relación con la actividad en Perú, se continúa avanzando en el desarrollo de los trabajos con el objetivo de iniciar la operación comercial a lo largo del año 2016.

Mediante la concesión adjudicada en julio de 2013, Gas Natural Fenosa tiene previsto hacer llegar el suministro a una nueva área del suroeste del país que aún no está conectada a la red de gasoductos, previendo prestar el servicio a más de 80.000 hogares.

Distribución de electricidad

2.5.4 Distribución electricidad España

El negocio en España incluye la actividad regulada de distribución de electricidad y las actuaciones de servicios de red con los clientes, principalmente los derechos de conexión y enganche, medida de los consumos y otras actuaciones asociadas al acceso de terceros a la red de distribución del ámbito de Gas Natural Fenosa.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	409	409	-
Aprovisionamientos	(1)	-	-
Gastos de personal, neto	(46)	(53)	(13,2)
Otros gastos/ingresos	(73)	(69)	5,8
Ebitda	289	287	0,7
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(107)	(102)	4,9
Dotación a provisiones	-	(2)	-
Resultado de explotación	182	183	(0,5)

La Orden IET/2444/2014, de 19 de diciembre, establece la retribución para la actividad de transporte, distribución y gestión comercial para la distribuidora de electricidad de Gas Natural Fenosa, junto con el resto de agentes. Dicha retribución recoge las modificaciones establecidas por la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, reconociendo las inversiones realizadas en el año 2013.

El ebitda en el primer semestre del año 2015 alcanza los 289 millones de euros con un aumento del 0,7% con respecto al mismo período de 2014. El importe neto de la cifra de negocio es de 409 millones de euros, similar al mismo período del año anterior a pesar del reconocimiento de las inversiones puestas en servicio en 2013, por el efecto de la regularización de retribuciones de los años 2008 y 2009 realizada en el año 2014, efecto que ha sido compensado por el incremento de retribución debido al reconocimiento de las inversiones puestas en servicio en 2013. La disminución de los gastos de personal, consecuencia de las medidas de eficiencia aplicadas durante 2014 que tienen ya un impacto positivo en este ejercicio, da lugar a un aumento del ebitda del 0,7%.

Principales magnitudes

	2015	2014	%
Ventas actividad de electricidad (GWh): ATR	16.188	16.038	0,9
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.676	3.670	0,2
TIEPI (minutos)	20	27	(25,9)
Índice de pérdidas de red (%)	9,0	8,5	5,9

La energía suministrada se incrementa en un 0,9%, por debajo de la demanda de distribución nacional que se situó en junio de 2015 en 121.876 GWh con un crecimiento del 2% según balance de Red Eléctrica de España (REE).

El número de puntos de suministro se ha incrementado en 5.719 respecto a la misma fecha del año anterior.

Con respecto al TIEPI, se sitúa por debajo del año anterior favorecido por una climatología favorable sin incidencias significativas.

2.5.5 Distribución electricidad Moldavia

El negocio en Moldavia consiste en la distribución regulada de electricidad y comercialización a tarifa de la misma en el ámbito de la capital y zonas del centro y sur del país. El ámbito de la distribución de Gas Natural Fenosa en Moldavia representa el 70% del total del país.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	129	116	11,2
Aprovisionamientos	(103)	(89)	15,7
Gastos de personal, neto	(3)	(3)	-
Otros gastos/ingresos	(5)	(6)	(16,7)
Ebitda	18	18	-
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(3)	(3)	-
Dotación a provisiones	-	-	-
Resultado de explotación	15	15	-

El importe neto de la cifra de negocios recoge, como *pass-through*, el comportamiento registrado en el apartado de aprovisionamientos, adicionalmente, el reconocimiento del plan inversor realizado y las actuaciones de operación y mantenimiento de acuerdo con el marco regulatorio vigente en el país.

El ebitda se mantiene estable a pesar del mayor tipo de cambio del euro respecto a la moneda local en 2015 (20,19 Lei/€ en 1S 2015 vs a 18,55 Lei/€ en 1S 2014).

En moneda local se registra un incremento del ebitda del 5,7%, el cual se debe a mayores ingresos tarifarios debido al impacto positivo del tipo de cambio Lei/USD en la remuneración de activos, a las menores pérdidas de red y también a la aplicación del coste de extensión de vida útil de los activos.

Principales magnitudes

	2015	2014	%
Ventas actividad de electricidad (GWh) – ventas a tarifa	1.358	1.305	4,1
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	861	852	1,1
Índice de pérdidas de red (%)	8,8	9,5	(7,4)

El plan de mejora de la gestión que Gas Natural Fenosa continúa desarrollando en Moldavia en relación con los procesos asociados al control de energía que circula por las redes de distribución, los procesos operativos asociados al ciclo de la gestión comercial y la optimización de las actuaciones de operación y mantenimiento de las instalaciones, está permitiendo cumplir los objetivos planificados y la mejora permanente de los indicadores operativos básicos:

- La energía suministrada presenta un incremento del 4,1% por la energía recuperada debido a las campañas de reducción de pérdidas.
- Los puntos de suministro alcanzan los 860.717, lo que supone un crecimiento del 1,1% respecto al cierre del mismo período del 2014 debido principalmente al crecimiento del sector inmobiliario.

2.5.6 Distribución electricidad Latinoamérica

Corresponde a la actividad regulada de distribución de electricidad en Colombia y Panamá.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.096	1.075	2,0
Aprovisionamientos	(782)	(814)	(3,9)
Gastos de personal, neto	(27)	(26)	3,8
Otros gastos/ingresos	(105)	(84)	25,0
Ebitda	182	151	20,5
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(32)	(30)	6,7
Dotación a provisiones	(63)	(51)	23,5
Resultado de explotación	87	70	24,3

El ebitda de la actividad de distribución de electricidad en Latinoamérica alcanza los 182 millones de euros aumentando un 20,5% frente al del año anterior.

De no considerar el efecto provocado por el tipo de cambio el ebitda aumentaría en un 16%.

El negocio de distribución de Colombia aporta 125 millones de euros de ebitda, lo que supone un aumento del 21% sin considerar el efecto del tipo de cambio. Este ebitda recoge mayores tributos por 11 millones de euros, correspondientes al Impuesto a la Riqueza, en función de la reforma tributaria aprobada en diciembre de 2014. Sin considerar el efecto de este impuesto la variación sería del +32%, respondiendo fundamentalmente a los mayores ingresos por incremento del cargo de comercialización desde mayo de 2015 y el aumento de la demanda.

Asimismo, el ebitda del primer semestre del año 2015 comprende el importe correspondiente a las distribuidoras de Panamá por 57 millones de euros.

A la contención de las pérdidas en Colombia ha contribuido el incremento de la facturación puesta al cobro a clientes de zonas con mayores niveles de fraude. Este incremento del importe puesto al cobro ha generado un aumento de las provisiones relacionadas.



Principales magnitudes

	2015	2014	%
Ventas actividad de electricidad (GWh):	8.758	8.372	4,6
Tarifa	8.240	7.854	4,9
ATR	518	518	-
Puntos de suministro, en miles (a 30/06)	3.094	2.965	4,4

Las ventas de la actividad de electricidad alcanzan los 8.758 GWh, con un incremento del 4,6%, generado por el crecimiento de la demanda, tanto en Colombia como en Panamá.

Se mantiene la evolución positiva de la demanda y se produce un aumento de la cifra de clientes en ambos países, registrándose un crecimiento conjunto del 4,4%.

Las principales magnitudes físicas por países en el primer semestre de 2015 son las siguientes:

	Colombia	Panamá	Total
Ventas actividad de electricidad	6.389	2.369	8.758
Incremento vs. 1S14 (%)	3,9	6,7	4,6
Puntos de suministro, en miles	2.526	568	3.094
Incremento vs. 30/06/2014, en miles	101	28	129
Índice de pérdidas de red (%)	16,6	11,0	15,0

El aumento de las ventas y de los puntos de suministro evidencia el crecimiento sostenido de los negocios de distribución de electricidad en Latinoamérica.

Los indicadores de pérdidas evolucionan conforme a lo previsto en los planes de reducción de las distribuidoras.

Gas

2.5.7 Infraestructuras

Este negocio incluye la operación del gasoducto del Magreb-Europa, la gestión del transporte marítimo, el desarrollo de los proyectos integrados de gas natural licuado (GNL) y la exploración, desarrollo, producción y almacenamiento de hidrocarburos.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	157	154	1,9
Aprovisionamientos	(2)	(5)	(60,0)
Gastos de personal, neto	(2)	(2)	-
Otros gastos/ingresos	(10)	(7)	42,9
Ebitda	143	140	2,1
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(39)	(39)	-
Dotación a provisiones	-	-	-
Resultado de explotación	104	101	3,0

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de infraestructuras en el primer semestre de 2015 alcanza los 157 millones de euros, con un aumento del 1,9%.

El ebitda se eleva hasta los 143 millones de euros, un 2,1% mayor que en el mismo período del año anterior a pesar de un menor volumen transportado por el gasoducto Magreb-Europa en el año 2015 pero favorecido por el efecto positivo del tipo de cambio del USD.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de transporte internacional de gas son las siguientes:

	2015	2014	%
Transporte de gas-EMPL (GWh):	51.154	61.547	(16,9)
Portugal-Marruecos	16.976	17.681	(4,0)
España-Marruecos (Gas Natural Fenosa)	34.178	43.866	(22,1)

La actividad de transporte de gas desarrollada en Marruecos a través de las sociedades EMPL y Metragaz ha representado un volumen total de 51.154 GWh, un 16,9% inferior al del año anterior. Del volumen anterior, 34.178 GWh han sido transportados para Gas Natural Fenosa a través de la sociedad Sagane y 16.976 GWh para Portugal y Marruecos.

Gas Natural Fenosa adquirió en 2013 un 14,9% de participación en Medgaz, S.A. Medgaz es la compañía que ostenta la propiedad y que opera el gasoducto submarino Argelia-Europa, que conecta Beni Saf con la costa de Almería, con una capacidad de 8 bcm/año. La capacidad correspondiente está asociada a un nuevo contrato de suministro de 0,8 bcm/año. Las cantidades transportadas por el gasoducto de Medgaz para Gas Natural Fenosa en el primer semestre de 2015 ascienden a 3.510 GWh.

La tramitación de los cinco proyectos que conforman las actuaciones de exploración, producción y almacenamiento que Gas Natural Fenosa tiene previsto realizar en los próximos años en el área del Valle del Guadalquivir (áreas de Marismas, Aznalcázar y Romeral) no ha



concluido. En enero de 2013, la Secretaría de Estado de Medioambiente otorgó las Declaraciones de Impacto Ambiental (DIA) para los proyectos de Saladillo, Marismas Oriental y Aznalcázar que se unen a la DIA obtenida previamente para el proyecto Marismas Occidental. Posteriormente, la Junta de Andalucía suspendió la tramitación de la Autorización Ambiental Unificada de los proyectos Marismas Oriental y Aznalcázar. Gas Natural Fenosa recurrió esa decisión. En mayo de 2015 la Junta de Andalucía ha emitido un dictamen preliminar de AAU (Autorización Ambiental Unificada) favorable para Aznalcázar y desfavorable para Marismas Oriental al que Gas Natural Fenosa ha efectuado las oportunas alegaciones. Desde abril de 2012, el área de Marismas Occidental funciona parcialmente como almacenamiento subterráneo.

2.5.8 Aprovisionamiento y Comercialización

Este negocio agrupa las actividades de aprovisionamiento y comercialización de gas mayorista tanto en el mercado liberalizado español como fuera de España, la actividad de comercialización de gas y comercialización de otros productos y servicios relacionados con la comercialización minorista en el mercado liberalizado en España e Italia y la comercialización de gas a tarifa de último recurso (TUR) en España.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	5.834	6.106	(4,5)
Aprovisionamientos	(5.221)	(5.473)	(4,6)
Gastos de personal, neto	(33)	(32)	3,1
Otros gastos/ingresos	(125)	(107)	16,8
Ebitda	455	494	(7,9)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(12)	(11)	9,1
Dotación a provisiones	(31)	(39)	(20,5)
Resultado de explotación	412	444	(7,2)

El importe neto de la cifra de negocios alcanza los 5.834 millones de euros y disminuye un 4,5% respecto al mismo período del año anterior. El ebitda registra unos resultados de 455 millones de euros lo que supone una disminución del 7,9%, condicionado en gran medida por el desempeño a la baja del segmento minorista afectado por la estructura deficitaria de la TUR. La flexibilidad en la gestión de la cartera global de contratos adaptándose al contexto actual de precios debería permitir una progresiva mejora de márgenes durante el segundo semestre, estabilizando el desempeño del ebitda en el conjunto de 2015.

Entorno de mercado

La evolución de los principales índices de precios en los mercados del gas ha sido la siguiente:

	2015	2014	%
Brent (USD/bbl)	57,9	108,9	(46,8)
Henry Hub (USD/MMBtu)	2,9	4,6	(37,0)
NBP (USD/MMBtu)	7,1	8,8	(19,3)
TTF (€/MWh)	21,4	23,6	(9,3)

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de aprovisionamiento y comercialización son las siguientes:

	2015	2014	%
Suministro de gas (GWh):	164.731	157.684	4,5
España:	97.600	100.021	(2,4)
Comercialización Gas Natural Fenosa	75.245	72.031	4,5
Residencial	17.700	15.442	14,6
Industrial	48.791	49.749	(1,9)
Electricidad	8.754	6.840	28,0
Aprovisionamiento a terceros	22.355	27.990	(20,1)
Internacional:	67.131	59.444	12,9
Europa mayorista	27.075	21.765	24,4
Europa minorista	2.095	1.781	17,6
Resto exterior	37.961	35.898	5,7
Contratos mantenimiento, en miles (a 30/06)	2.730	2.391	14,2
Cuota de mercado comercialización España	46,8%	47,2%	(0,8)

La comercialización mayorista de Gas Natural Fenosa (industrial, electricidad y aprovisionamiento a terceros) alcanza los 144.936 GWh y aumenta un 1,9%, fundamentalmente por la comercialización de gas natural en el exterior.

En un escenario de debilidad de la demanda, la comercialización de Gas Natural Fenosa en el mercado gasista español a clientes finales se ha recuperado por cuarto trimestre consecutivo, y alcanza los 57.545 GWh (48.791 GWh en el mercado industrial y 8.754 GWh en el mercado eléctrico) en el primer semestre de 2015, un 1,7% superior al mismo período del año anterior, debido fundamentalmente a un mayor consumo de ciclos combinados. Por su parte, el aprovisionamiento a terceros disminuye un 20,1%.

Por otro lado, la comercialización de gas internacional sigue la tendencia marcada en los trimestres anteriores y alcanza los 67.131 GWh en el primer semestre de 2015 con un aumento del 12,9% con respecto al mismo período de 2014.

En el segundo trimestre de 2015 Gas Natural Fenosa ha sido adjudicataria en la subasta de gas operación del 20% del volumen subastado.

De acuerdo con el último informe de supervisión del mercado mayorista de la CNMC, el volumen negociado en el mes de marzo en el mercado secundario (OTC español) fue de 56 TWh que corresponde al 196% de la demanda del mes, con 52 empresas activas y 9.404 operaciones. Gas Natural Fenosa tiene una cuota de compra en el mercado OTC del 11%.

En Portugal, Gas Natural Fenosa se consolida como segundo operador del país con una cuota superior al 15%, siendo el primer operador extranjero del país. En el mercado industrial, donde centra principalmente sus actividades, la cuota es superior al 20%. Ello le permite mantener su liderazgo en la península ibérica en puertas del próximo lanzamiento del mercado ibérico de gas (MIBGAS).

Gas Natural Fenosa ha participado en las subastas mensuales celebradas en la plataforma PRISMA para adquirir capacidad de exportación a Portugal, con un resultado en abril del 40,7% del total adjudicado. Asimismo también ha participado en junio de 2015 para adquirir capacidad de exportación a Francia con el resultado del 30% de la cantidad ofertada para el mes de julio de 2015.



Gas Natural Europe (filial francesa de comercialización en Europa), cuenta en Francia con una cartera contratada de 24,0 TWh/año con clientes de diversos ámbitos, que varían desde empresas del sector industrial (químicas, papeleras, etc.) hasta autoridades locales y del sector público.

Igualmente, la filial francesa consolida su posición en Bélgica, Luxemburgo, Holanda y Alemania, donde cuenta ya con una cartera contratada de 14,0 TWh/año.

Gas Natural Vendita ha conseguido en el mercado mayorista de Italia una cartera contratada de 6,2 TWh/año a cierre del primer trimestre de 2015.

En relación al mercado exterior continúa la diversificación de mercados con ventas de gas en América y Asia. Se consolida así nuestra presencia en los principales mercados de gas natural licuado (GNL) internacionales con una posición a medio plazo en países en crecimiento o países líderes en dicho mercado.

En el área de aprovisionamientos, en junio de 2014 Gas Natural Fenosa firmó con la compañía norteamericana Cheniere un nuevo contrato de aprovisionamiento de GNL, según el cual la sociedad norteamericana le suministrará 2 bcm anuales con libertad de destino mundial, procedentes de su planta de licuefacción Corpus Christi, proyectada en Texas. El acuerdo suscrito tiene una duración inicial de 20 años, prorrogables a 10 más, y prevé que la primera entrega de gas se realice en 2019, una vez concluida la construcción y puesta en operación del segundo tren de la planta de licuefacción. La culminación de este acuerdo está condicionada a que el proyecto de construcción de la planta reciba autorización regulatoria y se garanticen los recursos necesarios para su financiación.

En el mercado minorista, Gas Natural Fenosa orienta sus esfuerzos en atender las necesidades energéticas de los clientes proporcionando productos y servicios de calidad, gracias a este desempeño se ha alcanzado la cifra de 12,4 millones de contratos activos de gas, electricidad y servicios de mantenimiento, de los que 534.000 son en Italia.

Gas Natural Fenosa, pionera en la integración del suministro conjunto de ambas energías (gas y electricidad) ha superado los 1,5 millones de hogares, asimismo gran parte de estos hogares (84%) también han contratado el servicio de mantenimiento, al ofrecer unas prestaciones excelentes, de respuesta rápida y efectiva.

Con la firme voluntad de seguir creciendo en el mercado minorista se han comercializado productos y servicios en todo el ámbito geográfico nacional y se ha llegado a alcanzar una activación en el mercado de 1.023.000 nuevos contratos en 2015.

En el mercado de la pequeña y mediana empresa se ha ampliado el servicio exclusivo Energy Class a los clientes eléctricos de más de 75 MWh/año (hasta ahora > 100MWh/año). La cartera de servicios de mantenimiento de gas y electricidad para Pymes sigue creciendo y ha alcanzado los 12.000 contratos. Asimismo, continúa la actividad de expansión en Portugal, superando a cierre del primer semestre de 2015 los 44.000 contratos.

Gas Natural Fenosa continúa apostando por la innovación para cumplir las expectativas de los clientes con la máxima eficiencia, incorporando nuevas funcionalidades en todos los canales digitales, como la contratación y la atención *online*, donde se alcanzan 6 millones de consultas anuales.

La amplia y diversificada oferta de servicios para cliente residencial y Pymes ha hecho crecer la cartera hasta los 2,7 millones de contratos activos, que mediante una plataforma propia de operaciones con 145 empresas asociadas y conectadas mediante un sistema de movilidad *online*, permite maximizar la calidad del servicio y satisfacción de los clientes. Gracias a este desempeño la cartera de contratos de energía y servicios en el segmento minorista ha crecido en un 5% en términos homogéneos respecto al 30 de junio de 2014.

Desde el área de Soluciones Energéticas se continúa trabajando en la ampliación de la cartera de nuevos productos y servicios de valor añadido, lanzando en 2015 dos nuevos servicios energéticos mejorando y completando la oferta de Gas Natural Fenosa.

Electricidad

2.5.9 Electricidad España

El negocio de Electricidad en España incluye las actividades de generación de electricidad en España, la comercialización mayorista y minorista de electricidad en el mercado liberalizado español y el suministro de electricidad a precio voluntario pequeño consumidor (PVPC).

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	2.837	2.764	2,6
Aprovisionamientos	(2.082)	(1.986)	4,8
Gastos de personal, neto	(65)	(72)	(9,7)
Otros gastos/ingresos	(333)	(319)	4,4
Ebitda	357	387	(7,8)
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(260)	(274)	(5,1)
Dotación a provisiones	(20)	(13)	53,8
Resultado de explotación	77	100	(23,0)

El importe neto de la cifra de negocios de la actividad de electricidad en España alcanza los 2.837 millones de euros, con un aumento del 2,6% respecto al mismo período del año anterior y el ebitda se eleva a 357 millones de euros con una disminución del 7,8% respecto a 2014 debido fundamentalmente al diferente comportamiento de los precios del *pool* entre los períodos que se comparan.

Entorno de mercado

En el conjunto nacional, la demanda eléctrica peninsular ha alcanzado en los primeros seis meses de 2015 los 123.455 GWh, un 1,9% superior a la del mismo periodo de 2014, cifra que, corregida por el efecto laboralidad y temperatura, es decir la demanda neta, aumenta un 0,5%.

El saldo físico de intercambios internacionales, se ha mantenido exportador con 1,3 TWh, 0,5 TWh menos exportados que en el primer semestre de 2014.

El consumo de bombeo alcanzó en los seis primeros meses del año ha sido de 2,5 TWh, un 24,2% menos que en 2014 a estas fechas.

La generación neta nacional presenta un aumento del 0,8% en los seis primeros meses de 2015.

La generación renovable en valores acumulados disminuye un 14,3% y cubre un 43,5% de la demanda, ocho puntos menos que en 2014.

La generación eólica ha disminuido un 5,3% respecto al primer semestre de 2014, y en términos de cobertura representa 1,7 puntos menos.

El resto de generación renovable ha presentado en los seis primeros meses de 2015 una disminución del 22,0%, con disminuciones en todas la tecnologías excepto en la solar térmica, 10,7% de aumento.

La generación hidráulica convencional ha presentado una disminución en los seis primeros meses de 2015 del 32,4%. La energía hidroeléctrica producible registrada en 2015 califica al año como seco, con una probabilidad de ser superada (PSS) respecto del producible medio



histórico del 82%; es decir, estadísticamente 82 de cada 100 años presentarían características más húmedas que el año actual.

La generación no renovable ha presentado un aumento del 15,5% respecto al mismo periodo del año anterior con fuerte aumentos del carbón y ciclos. El hueco térmico por tanto aumenta un 46,1%, cubriendo un 26,2% de la demanda, 8 puntos más que en 2014.

La generación nuclear ha disminuido un 0,5% en los seis primeros meses del 2015.

La generación con carbón ha presentado en el primer semestre de 2015 un aumento del 59,5% con una cobertura del 17,4%, 6,3 puntos más que en el acumulado del 2014. La utilización de las antiguas unidades de garantía de suministro ha sido del 39% en el año frente al 54% de utilización del resto del carbón.

La generación con ciclos combinados ha aumentado un 25,3% respecto al mismo periodo del año anterior, manteniendo la cobertura del 8,8%, un punto y medio más que en 2014.

El resto de térmica no renovable, cogeneración básicamente, ha aumentado un 3,6% en los seis primeros meses de 2015.

Se da la circunstancia de que en este trimestre se ha dado de baja la central de Foix, la última de la tecnología de fuel del antiguo régimen ordinario.

La evolución de los principales índices de precios en los mercados eléctricos y relacionados (adicionales a los índices mencionados en el apartado 2.5.6.) ha sido la siguiente:

	2015	2014	%
Precio medio ponderado del mercado diario (€/MWh)	48,5	32,0	51,6
Carbón API 2 CIF (USD/t)	59,6	76,6	(22,2)
CO ₂ EUA (€/ton)	7,2	5,6	28,6

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de electricidad de Gas Natural Fenosa en España son las siguientes:

	2015	2014	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	12.145	12.123	0,2
Generación:	11.226	11.221	0,1
Hidráulica	1.954	1.949	0,3
Nuclear	604	604	-
Carbón	2.065	2.065	-
Ciclos combinados	6.603	6.603	-
Generación renovable y cogeneración:	919	902	1,9
Eólica	752	738	1,9
Minihidráulica	110	107	2,8
Cogeneración y otros	57	57	-
Energía eléctrica producida (GWh):	14.663	13.716	6,9
Generación:	13.581	12.509	8,6
Hidráulica	1.824	2.984	(38,9)
Nuclear	2.119	2.088	1,5
Carbón	2.971	1.497	98,5
Ciclos combinados	6.667	5.940	12,2
Generación renovable y cogeneración:	1.082	1.207	(10,4)
Eólica	818	890	(8,1)
Minihidráulica	243	254	(4,3)
Cogeneración y otros	21	63	(66,7)
Factor de disponibilidad Generación (%)	91,9	95,2	(3,5)
Ventas de electricidad (GWh):	17.394	16.884	3,0
Mercado liberalizado	14.565	13.596	7,1
PVPC/Regulado	2.829	3.288	(14,0)
Cuota de mercado de generación	18,1%	17,0%	6,5

La producción eléctrica peninsular de Gas Natural Fenosa en los seis primeros meses de 2015 fue de 14.663 GWh un 6,9% superior a la del mismo periodo del año anterior.

La producción de generación tradicional ascendió a 13.581 GWh un 8,6% superior a la del año anterior, destacando el fuerte aumento del carbón 98,5% y la disminución de la hidráulica del 38,9%.

El año 2015 comenzó en el primer trimestre con una característica hidrológica de año medio (61% de PSS) para finalizar este segundo trimestre como seco, con una característica del 79%, destacando como especialmente secos los meses de abril y junio con probabilidades superiores al 90%.

El nivel de reservas de energía en las cuencas de Gas Natural Fenosa se sitúa en el 47,7% de llenado, frente al 53,6% de finales de junio del pasado año.

La producción nuclear ha presentado en los seis primeros meses de 2015 un aumento del 1,5%, si bien esta cifra está afectada por el desplazamiento de las paradas programadas.

La producción con carbón en el primer semestre del año casi duplica a la del pasado año, si bien la cifra del 2014 tiene distintos criterios de funcionamiento al serle de aplicación del Real Decreto de Garantía de Suministro vigente hasta el 31 de diciembre de 2014. En estas cifras tiene especial relevancia la del mes de junio de 2015 con más de 1 TWh de producción, con funcionamiento de todo el equipo excepto Narcea 1.

La generación de electricidad con ciclos combinados de los seis primeros meses de 2015 supone un incremento del 12,2% respecto al mismo período del 2014.

La cuota de mercado en generación tradicional, acumulada a 30 de junio de 2015, de Gas Natural Fenosa es del 18,1%, superior al 17,0% de final del segundo trimestre de 2014.

La generación renovable y cogeneración en los seis primeros meses de 2015 presenta descensos en todas las tecnologías, especialmente la cogeneración con un 66,7% de disminución.

En comercialización de electricidad las ventas de los seis primeros meses de 2015 se eleva a 17.394 GWh con un crecimiento del 3,0%. Las cifras de la cartera de comercialización eléctrica son acordes al posicionamiento de maximización de márgenes, optimización de cuota y el grado de cobertura que Gas Natural Fenosa desea tener frente a las variaciones de precio del mercado eléctrico.

En los seis primeros meses de 2015, las emisiones de CO₂ consolidadas de las centrales térmicas de carbón y ciclo combinado de Gas Natural Fenosa afectadas por la normativa que regula el régimen del comercio de emisiones de gases de efecto invernadero han sido de 5,5 millones de toneladas de CO₂ (+1,7 millones de toneladas respecto al mismo período del año anterior).

Como parte de sus compromisos, en el transcurso del pasado mes de abril de 2015, Gas Natural Fenosa remitió al Registro Único de la Unión Europea los derechos equivalentes a las emisiones de CO₂ verificadas en las centrales térmicas y ciclo combinado en el año 2014, ascendiendo éstas a 11,1 millones de derechos de CO₂, entre los cuales se incluyeron créditos de emisión generados en proyectos de Mecanismos de Desarrollo Limpio y de Aplicación Conjunta.

Gas Natural Fenosa realiza una gestión integral de su cartera de cobertura de derechos de emisión de CO₂ para el período post Kyoto 2013-2020 adquiriendo los derechos y créditos de emisión necesarios a través de su participación activa tanto en el mercado secundario como en proyectos primarios y fondos de carbono.

GNF Renovables

Gas Natural Fenosa Renovables (GNF Renovables) a 30 de junio de 2015 tiene una potencia total instalada de 919 MW consolidables (878 MW en operación), de los cuales 752 MW corresponden a tecnología eólica, 110 MW a minihidráulica y 57 MW a cogeneración, si bien las plantas de purines y la planta de cogeneración de Enealco (en total 42 MW) se encuentran en situación de parada definitiva.

La producción acumulada al 30 de junio de 2015 se sitúa por debajo de la producción del primer semestre de 2014 (-10,4%), debido fundamentalmente a los menores índices de eolicidad e hidráulica dados en 2015.

El pasado mes de abril el MINETUR envió a la CNMC una propuesta de Real Decreto para el establecimiento de una convocatoria para el otorgamiento del régimen retributivo específico a nuevas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de biomasa en el sistema eléctrico peninsular y para instalaciones de tecnología eólica. Gas Natural Fenosa está analizando su posible participación en esta subasta que se concretará definitivamente en base



a las condiciones y mecanismos concretos que se indiquen en la resolución que establezca los aspectos específicos de dicha convocatoria.

Gas Natural Fenosa alcanzó el pasado 22 de junio de 2015 un acuerdo para adquirir el 100% de la firma de energías renovables Gecalsa por un valor empresa de 260 millones de euros. Gecalsa opera 10 parques eólicos y una planta fotovoltaica en España que suman una capacidad instalada neta de 221,7 MW (237,5 MW brutos). La compra está condicionada a la obtención de las autorizaciones preceptivas y está prevista que se cierre en el cuarto trimestre de 2015.

Gecalsa es uno de los principales productores independientes de energía eólica en España, con presencia en Galicia, Castilla-La Mancha, Castilla y León y Andalucía.

Adicionalmente, Gecalsa tiene una cartera de proyectos eólicos en desarrollo que suman más de 400 MW netos atribuibles.

2.5.10 Global Power Generation

Con fecha 1 de octubre 2014 Gas Natural Fenosa crea la sociedad Global Power Generation (GPG) con el fin de impulsar su negocio de generación internacional. La nueva sociedad incorpora los activos y negocios de generación eléctrica de Gas Natural Fenosa fuera de Europa y su creación está alineada con los objetivos establecidos en el actual plan estratégico de la compañía, que contempla el crecimiento en el mercado internacional a través del desarrollo de proyectos de generación, especialmente en Latinoamérica y Asia.

Este negocio integra todos los activos y participaciones de generación internacional del Grupo en México, Puerto Rico, República Dominicana, Panamá, Costa Rica, Kenia y Australia (proyectos eólicos), así como los activos que se explotan para terceros a través de O&M Energy.

El pasado 30 de marzo de 2015 GAS NATURAL FENOSA y Kuwait Investment Authority (KIA) firmaron un acuerdo para realizar una ampliación de capital de 550 millones de dólares en Global Power Generation (GPG) que será suscrita íntegramente por KIA. Tras la ampliación de capital, KIA tendrá una participación del 25% de GPG, manteniendo Gas Natural Fenosa el control sobre esta sociedad.

La operación, que se prevé cerrar antes de final de año una vez obtenidas las correspondientes autorizaciones, supone la asociación con un socio inversor sólido para acelerar el desarrollo de los planes de expansión en generación internacional, que contemplan, a medio plazo, construir 5 GW adicionales de capacidad de generación en mercados internacionales principalmente en Latinoamérica y Asia.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	409	483	(15,3)
Aprovisionamientos	(216)	(340)	(36,5)
Gastos de personal, neto	(19)	(9)	111,1
Otros gastos/ingresos	(41)	(32)	28,1
Ebitda	133	102	30,4
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(62)	(48)	29,2
Dotación a provisiones	-	-	-
Resultado de explotación	71	54	31,5

El ebitda de Global Power Generation en el primer trimestre de 2015 alcanza los 133 millones de euros, con un incremento del 30,4% frente al mismo período del año anterior, debido, fundamentalmente, al efecto tipo de cambio y la entrada en operación comercial de Bii Hioxo (México) desde octubre 2014 y de Torito (Costa Rica) a partir de mayo de 2015.

En México, el ebitda aumenta un 36,3% debido fundamentalmente a la operación del parque eólico de Bii Hioxo (en operación desde octubre de 2014) que aporta un ebitda de 14 millones de euros, y el efecto del tipo de cambio favorable en 2015 que compensa el menor resultado de las centrales por el diferente calendario de mantenimientos, el efecto de los índices de referencia de los contratos y el menor precio del gas.

El ebitda de República Dominicana presenta una variación positiva del 30,8% (un 6,9% sin considerar el efecto de tipo de cambio) como consecuencia de la mayor producción en 2015, mejorándose las condiciones de oferta y demanda del mercado debido a la menor generación hidráulica y fluctuaciones del precio de combustible, lo que ha ocasionado ventas en el mercado *spot* en vez de las compras que se tuvieron que realizar en 2014.

El ebitda de Panamá aumenta un 66,0% (un 36,2% sin considerar el efecto del tipo de cambio) debido a la mayor producción por el aumento de las precipitaciones en las zonas donde están ubicadas las centrales hidráulicas. Esto ha ocasionado un menor coste de energía por compras en el mercado y menor coste de combustible por la menor operación con unidades térmicas para cubrir los compromisos contractuales de potencia.

El ebitda de Costa Rica aumenta como consecuencia de la entrada en operación de Torito a partir del mayo de 2015.

En Kenia el ebitda aumenta un 53,1%. El incremento se debe fundamentalmente a los menores gastos incurridos en tareas de mantenimiento, por la menor utilización de las plantas tras la entrada en operación comercial en el país de instalaciones con tecnología más eficiente.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2015	2014	%
Capacidad de generación eléctrica (MW):	2.707	2.429	11,4
México (CC)	2.035	2.035	-
México (eólico)	234	-	-
Costa Rica (hidráulica)	101	51	98,0
Panamá (hidráulica)	22	22	-
Panamá (fuel)	5	11	(54,5)
República Dominicana (fuel)	198	198	-
Kenia (fuel)	112	112	-
Energía eléctrica producida (GWh):	8.425	8.861	(4,9)
México (CC)	7.213	8.114	(11,1)
México (eólico)	454	-	-
Costa Rica (hidráulica)	138	71	94,4
Panamá (hidráulica)	32	27	18,5
Panamá (fuel)	-	24	-
República Dominicana (fuel)	526	353	49,0
Kenia (fuel)	62	272	(77,2)
Factor de disponibilidad (%)			
México (CC)	84,8%	97,6%	(13,1)
Costa Rica (hidráulica)	93,3%	99,9%	(6,6)
Panamá (hidráulica y fuel)	96,0%	90,0%	6,7
República Dominicana (fuel)	94,4%	87,8%	7,5
Kenia (fuel)	93,5%	87,4%	7,0

La producción de México es inferior a la registrada el mismo período del año anterior como consecuencia de la menor producción de Tuxpan por la parada mayor del GIII y por la menor producción de Naco debido al mantenimiento mayor de la central que ha tenido lugar entre los meses de febrero y marzo de 2015. Estos efectos se compensan con la mayor producción de energía eólica, debido a que Bii Hioxo inició su operación comercial el 1 de octubre de 2014, así como por una mayor venta de excedentes en Naco y Durango. Los mantenimientos mayores realizados en este año inciden en un valor de disponibilidad inferior al obtenido en el mismo período del año anterior.

La producción hidráulica en Costa Rica se ha visto favorecida por un mayor despacho por parte de ICE (Instituto Costarricense de Energía) debido a la mayor pluviosidad respecto al mismo período del año anterior y la entrada en operación comercial de Torito.

La menor producción en Panamá se debe a la menor generación de las centrales térmicas como consecuencia de la salida del sistema de la Central de Capira y Chitré a partir de enero y mayo de 2015, respectivamente. Por el contrario, se produce un aumento de la producción hidráulica por el aumento de la pluviosidad respecto a 2014. La mayor disponibilidad respecto al mismo período del año anterior es debido a los mayores trabajos de mantenimiento realizados en las centrales térmicas en 2014 derivados de una mayor operación.

La generación en República Dominicana aumentó un 49,0% respecto al mismo período del año anterior debido a la menor generación hidráulica en el país así como a las fluctuaciones del precio de combustible, que han variado las condiciones de oferta y demanda, mejorando la posición de las instalaciones en la lista de mérito.

La producción con fuel en Kenia ha disminuido un 77,2% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando los 62 GWh. Este descenso se debe al menor despacho, como consecuencia de la entrada en operación comercial de instalaciones con tecnología más eficiente, así como al mayor despacho de instalaciones hidráulicas en época de lluvias.

CGE

2.5.11 CGE

Gas Natural Fenosa y los accionistas mayoritarios de la sociedad chilena Compañía General de Electricidad, S.A. (CGE) formado por Grupo Familia Marín, Grupo Almería y Grupo Familia Pérez Cruz, que representaban aproximadamente el 54,19% capital social, suscribieron en octubre de 2014 un contrato de promesa de compraventa en virtud del cual Gas Natural Fenosa se comprometía a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital social de CGE y los vendedores a vender irrevocablemente sus acciones en el marco de dicha oferta.

La oferta, por el 100% de las acciones de CGE, se realizó a un precio en efectivo de 4.700 pesos chilenos por acción y concluyó exitosamente el 14 de noviembre de 2014.

Así Gas Natural Fenosa Chile, filial al 100% de Gas Natural Fenosa, es el nuevo accionista mayoritario de la mayor distribuidora de electricidad y gas en Chile con una participación del 96,72% y se incorpora al perímetro de consolidación por el método de integración global con fecha 30 de noviembre de 2014. A lo largo del primer trimestre de 2015 se ha adquirido un 0,65% adicional de participación.

Tras la integración de CGE en Gas Natural Fenosa se han potenciado los ejes estratégicos de servicio al cliente, eficiencia operacional, seguridad en las operaciones y crecimiento sostenido. Para el correcto cumplimiento de estos desafíos se ha considerado necesario continuar con la evolución de la estructura organizacional que ha supuesto la creación de nuevas áreas de trabajo, tanto a nivel corporativo como en la Unidad de Negocios Eléctrico readecuándose sus funciones.

Estas modificaciones no sólo son un paso necesario para el desarrollo de los nuevos ejes estratégicos, sino que también permitirán dotar a la organización de un esquema de trabajo más integrado, que consagra el trabajo en equipo, el desempeño ágil de la empresa y su eficiencia.

El Directorio de la Compañía General de Electricidad S.A. (CGE) con fecha 4 de marzo de 2015 acordó por unanimidad nombrar como Gerente General a Antonio Gallart con efectos 1 de abril de 2015. Hasta dicha fecha desempeñaba el cargo de director general de Recursos de Gas Natural Fenosa.

Resultados

	2015	2014	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.800	-	-
Aprovisionamientos	(1.263)	-	-
Gastos de personal, neto	(115)	-	-
Otros gastos/ingresos	(127)	-	-
Ebitda	295	-	-
Dotación a la amortización y pérdidas por deterioro	(97)	-	-
Dotación a provisiones	(1)	-	-
Resultado de explotación	197	-	-

Tras la adquisición de la compañía, se incorpora al perímetro de consolidación de Gas Natural Fenosa por el método de integración global en fecha 30 de noviembre de 2014, siendo su contribución al ebitda consolidado del primer semestre de 2015 de 295 millones de euros.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	2015	2014	%
Distribución de gas:			
Ventas actividad de gas (GWh)	22.991	-	-
Puntos de suministro de distribución de gas, en miles (a 30/06)	608	-	-
Distribución de electricidad:			
Ventas actividad de electricidad (GWh)	8.080	-	-
Puntos de suministro de distribución de electricidad, en miles (a 30/06)	2.888	-	-
Chile	2.675	-	-
Argentina	213	-	-
Transmisión de electricidad (GWh)	7.446	-	-
Ventas mayoristas a terceros GLP (GWh)	2.393	-	-
Ventas a cliente final GLP (GWh)	2.646	-	-
Cuota mercado GLP Chile (%)	26,6%	-	-
Cuota mercado GLP Colombia (%)	18,1%	-	-

3. Principales riesgos e incertidumbres

3.1. Riesgos operativos

3.1.1. Riesgo regulatorio

Gas Natural Fenosa y sus sociedades filiales están obligadas a cumplir con la normativa legal aplicable a los sectores de gas natural y de electricidad. En especial, los negocios de distribución gasista y eléctrico responden a actividades reguladas en la mayor parte de los países en los que Gas Natural Fenosa realiza dicha actividad.

La normativa aplicable a los sectores de gas natural y de electricidad en los países en los que opera Gas Natural Fenosa está típicamente sujeta a revisión periódica por parte de las autoridades competentes. La introducción de las referidas modificaciones podría incidir en el actual esquema de retribución de las actividades reguladas, afectando de un modo adverso al negocio, beneficios, subvenciones y situación financiera de Gas Natural Fenosa.

En caso de que los organismos públicos o privados que pudiera corresponder interpretaran o aplicaran de manera distinta al criterio de Gas Natural Fenosa 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 Fenosa.

La gestión del riesgo regulatorio se basa en la comunicación fluida que Gas Natural Fenosa mantiene con los organismos reguladores. Adicionalmente, en el desempeño de las actividades reguladas, Gas Natural Fenosa ajusta sus costes e inversiones a las tasas de rentabilidad reconocidas para cada negocio.

3.1.2. Riesgo de volúmenes de gas y electricidad

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 Fenosa tiene la obligación de comprar anualmente determinados volúmenes de gas (conocidas como cláusulas "take-or-pay"). Con arreglo a dichos contratos, a pesar de que Gas Natural Fenosa no necesite adquirir el volumen de gas comprometido para un momento determinado, estará obligado contractualmente a pagar la cantidad mínima comprometida 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 Fenosa. 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 Fenosa 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 Fenosa.

En el ámbito eléctrico, el resultado de Gas Natural Fenosa está expuesto a la contracción de los volúmenes de generación de electricidad, condicionada por la evolución de la demanda eléctrica. Adicionalmente, dado el importante papel de la tecnología de Ciclo Combinado en el parque de generación de Gas Natural Fenosa, el volumen generado puede verse minorado por el creciente peso relativo de la generación con energías renovables.

La contracción de volúmenes generados implicaría una mayor incertidumbre respecto al cumplimiento del posicionamiento generación/comercialización objetivo.

Gas Natural Fenosa gestiona de manera integrada sus contratos y activos a nivel global con objeto de optimizar los balances energéticos, permitiendo corregir cualquier desviación de la manera más rentable posible.

3.1.3. Riesgo operacional

a) Riesgos asegurables

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

Asimismo cabe mencionar que Gas Natural Fenosa podría ser objeto de reclamaciones de responsabilidad civil por lesiones personales y/o otros daños causados en el desarrollo ordinario de sus actividades. 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 Fenosa 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 sus resultados.

Gas Natural Fenosa elabora planes de mejora continua que permitan reducir la frecuencia y severidad de potenciales incidencias. Entre otras, se han desarrollado unidades específicas de supervisión de activos enfocadas a intensificar el mantenimiento preventivo y predictivo. Adicionalmente, la política de cobertura mediante seguros se basa en la optimización del Coste Total del Riesgo.

b) Imagen y reputación

Gas Natural Fenosa está expuesta a la opinión y percepción proyectada sobre diferentes grupos de interés. Dicha percepción puede verse deteriorada por eventos tanto producidos por la compañía como por terceros sobre los que se tenga poco o ningún control, produciéndose un efecto contagio de la reputación soberana o sectorial sobre la compañía. En caso de producirse dicho deterioro, a medio plazo podría implicar un perjuicio económico derivado de mayores exigencias por parte de los reguladores, mayores costes de financiación o mayores esfuerzos comerciales en la captación de clientes.

Gas Natural Fenosa realiza una labor activa en la identificación y seguimiento de potenciales eventos reputacionales y grupos de interés afectados. Adicionalmente, la transparencia forma parte de su política de comunicación.

c) Medioambiente

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

Gas Natural Fenosa 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:

- 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 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.

Para mitigar este riesgo, Gas Natural Fenosa ha adoptado un sistema de gestión integral ambiental y dispone de planes de emergencia en instalaciones con riesgo de accidente con impacto en el medioambiente. Adicionalmente, se contratan pólizas de seguro específicas para la cobertura de esta tipología de riesgos.

d) Cambio climático

La demanda de electricidad y de gas natural está ligada al clima. Una parte importante del consumo de gas durante los meses de invierno depende de la producción de electricidad y de su uso como calefacción, mientras que durante los meses de verano el consumo depende de la producción de electricidad destinada a las instalaciones de aire acondicionado, fundamentalmente. Los ingresos y resultados de Gas Natural Fenosa derivados de las actividades de distribución y comercialización de gas natural podrían verse afectados de forma adversa en el caso de que se produjesen otoños templados o inviernos menos fríos. Igualmente la demanda de electricidad podría descender si se producen veranos menos calurosos debido a una menor demanda de aire acondicionado. Asimismo, el nivel de ocupación de las plantas de generación hidroeléctrica dependen del nivel de precipitaciones en donde se encuentren dichas instalaciones, pudiéndose ver afectado en épocas de sequía.

Las políticas y medidas establecidas a nivel europeo con objeto de combatir el cambio climático podrían afectar al resultado de Gas Natural Fenosa, en caso de alterar la competitividad del mix de generación de la compañía.

Gas Natural Fenosa participa en distintos grupos de trabajo a nivel europeo que le permiten adaptar anticipadamente su estrategia a los nuevos desarrollos normativos. Adicionalmente, participa en proyectos de desarrollo limpio orientados a reducir las emisiones de CO₂.

e) Exposición geopolítica

Gas Natural Fenosa cuenta con intereses en países con distintos entornos políticos, económicos y sociales, destacando dos áreas geográficas principales:

- Latinoamérica

Una parte importante del resultado operativo de Gas Natural Fenosa es generado por sus filiales latinoamericanas. Las operaciones en Latinoamérica están expuestas a diferentes riesgos inherentes a la inversión en la región. 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.

- Oriente Próximo y Magreb

Gas Natural Fenosa cuenta tanto con activos propios como con importantes contratos de suministro de gas procedente de distintos países del Magreb y Oriente Próximo, en particular Egipto. La inestabilidad política en la zona puede derivar tanto en daños físicos

sobre activos de empresas participadas por Gas Natural Fenosa como en la obstrucción de las operaciones de dichas u otras empresas que impliquen una interrupción del suministro de gas del grupo.

Gas Natural Fenosa cuenta con una cartera diversificada tanto en países en los que desarrolla negocios de distribución de energía (Latinoamérica, Europa) como países de los que procede el aprovisionamiento de gas (Latinoamérica, África, Oriente Medio, Europa). Dicha diversificación permite minimizar el riesgo tanto de expropiación como de interrupción de suministro ante el efecto contagio de inestabilidad política entre países cercanos. Adicionalmente, existen pólizas de seguro específicas contratadas frente a los riesgos mencionados.

3.2. Riesgos financieros

Los riesgos de carácter financiero (tipo de interés, tipo de cambio, precio de las materias primas (*commodities*), riesgo de crédito, riesgo de liquidez) se desarrollan en la Nota 16 de la Memoria de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014.

3.3. Principales oportunidades

Las principales oportunidades con las que Gas Natural Fenosa cuenta son:

- **Mix de generación:** El parque de generación de Gas Natural Fenosa, dominado por centrales de ciclo combinado cuenta con la flexibilidad necesaria para adaptarse a distintas situaciones de mercado, resultando un activo valioso en el aprovechamiento de oportunidades relacionadas con la volatilidad de los precios y volúmenes demandados en los mercados de gas y electricidad.
- **Evolución de los mercados de CO₂:** Los distintos mecanismos propuestos por la Comisión Europea orientados a incrementar el coste de los derechos de emisión tienen como objeto desincentivar el uso de tecnologías más contaminantes para contrarrestar así el efecto del cambio climático. En esta situación, el parque de Gas Natural Fenosa sería más competitivo frente al carbón, pudiendo aflorar adicionalmente oportunidades en el mercado de emisiones.
- **Portfolio de aprovisionamiento de GN/GNL:** La gestión de gasoductos, la participación en plantas y la flota de buques metaneros permite cubrir las necesidades de los diferentes negocios del Grupo de manera flexible y diversificada, optimizando para los distintos escenarios energéticos. Concretamente, la flota de buques metaneros convierte a Gas Natural Fenosa en uno de los mayores operadores de GNL en el mundo y referente en la cuenca Atlántica y Mediterránea.
- **Equilibrada posición estructural en negocios y áreas geográficas,** muchos de ellos con flujos estables, independientes del precio de las *commodities*, que permiten optimizar la captura de los crecimientos esperados de la demanda energética a partir de 2015 y maximizar las oportunidades de nuevos negocios en nuevos mercados.

4. Hechos posteriores

Los hechos posteriores al cierre del periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 se describen en la Nota 20 de los Estados Financieros intermedios consolidados.

**GAS NATURAL SDG, S.A. y sus
sociedades dependientes**

Informe de revisión limitada de estados
financieros Intermedios resumidos consolidados
al 30 de junio de 2015



INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de Gas Natural SDG, S.A., por encargo del Consejo de Administración:

Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Gas Natural SDG, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el balance de situación al 30 de junio de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad. Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 3 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

.....
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Avinguda Diagonal, 640, 08017 Barcelona, España
Tel.: +34 932 532 700 / +34 902 021 111, Fax: +34 934 059 032, www.pwc.es



Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este periodo y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Gas Natural SDG, S.A. y sociedades dependientes.

Otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Iñaki Goiriña Basualdu

28 de julio de 2015