

D. JOSE LUIS ZAPATA PINAR, con D.N.I. 51.440.250 - Z, como Administrador Delegado de la sociedad UNION FENOSA GENERACION, S.A., domiciliada en Madrid, Avenida de San Luis 77,



CERTIFICA: Que la Junta General Ordinaria de esta Sociedad, presidida por D. Elías Velasco García y actuando como Secretario D. Jose Luis Zapata Pinar, en su reunión celebrada el día 29 de Junio de 2009, en el domicilio social, Avenida de San Luis 77, con carácter de Universal, de conformidad con lo previsto en el artículo 99 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, por estar presente la totalidad del capital social, cuyos propietarios son UNION FENOSA, S.A., con domicilio social en Madrid, Avenida de San Luis 77 con NIF A- 28/005239, representada por D. Jaime Portero Fontanilla, titular del 99,999999 % del capital social y UNION FENOSA UNINVER, S.L. con domicilio social en Madrid, Avenida de San Luis 77, con NIF B- 82-894171, representada por D. Alejandro Sanchez Bustamante, titular del 0,0000001% del capital social, quienes suscribieron el acta, aceptando por unanimidad la celebración de la Junta General y previa deliberación de los puntos aceptados por unanimidad como Orden del día, a saber los siguientes:

ORDEN DEL DIA

- 1º.- Examen y aprobación si procede, de la gestión del Órgano de Administración de la sociedad, de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de efectivo y Memoria) e Informe de Gestión, así como de la propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio 2008.
- 2º.- Nombramiento de Auditor de Cuentas.
- 3º.- Autorización para la adquisición derivativa de acciones propias, directamente o a través de entidades incluidas en su Grupo de Sociedades, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones legales, así como para la enajenación de las mismas.
- 4º.- Examen y aprobación en su caso, del Proyecto de Fusión de "UNION FENOSA GENERACION, S.A." y "UNION FENOSA, S.A.", con "GAS NATURAL, SDG, S.A.". Aprobación de la operación de fusión por absorción por parte de "GAS NATURAL, SDG, S.A." de "UNION FENOSA, S.A." y "UNION FENOSA GENERACION, S.A." con extinción de las dos últimas sociedades mencionadas y traspaso en bloque a título universal de todo su patrimonio a "GAS NATURAL SDG, S.A." todo ello, ajustándose al proyecto de fusión. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje. Acogimiento de la fusión al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Delegación de Facultades.



02/2009
02/2009

5º.- Autorización para la formalización, interpretación, subsanación, complemento, ejecución, integración, desarrollo, delegación y elevación a público gestión de acuerdos que se adopten por la Junta, así como para sustituir dichas facultades.

6º.- Aprobación, si procede, del Acta de la Junta

la Junta adoptó por unanimidad, entre otros, los siguientes acuerdos comprendidos en el citado orden del día:



ACUERDOS

Cuarto.-



A) APROBACION DEL PROYECTO DE FUSIÓN:

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 234.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, se aprueba el proyecto de fusión por absorción entre Gas Natural SDG, S.A., como sociedad absorbente, y Unión Fenosa, S. A. y Unión Fenosa Generación, S.A. como sociedades absorbidas, y que fue suscrito por el Consejo de Administración de Unión Fenosa, S.A. y los administradores solidarios de Unión Fenosa Generación S.A. el día 23 de abril de 2009, y por el Consejo de Administración de Gas Natural SDG, S.A. el día 24 de abril de 2009, y depositado en el Registro Mercantil.

Se incorpora como anexo al acta de la Junta el texto del referido proyecto de fusión.

B) APROBACIÓN DEL BALANCE DE FUSIÓN

Conforme a lo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, se acuerda aprobar, como balance de fusión de "Unión Fenosa Generación, S.A.", el balance anual de la Sociedad cerrado al 31 de diciembre de 2008, aprobado también por esta Junta General en el punto primero del Orden del Día.

El texto de este balance de fusión y el correspondiente informe de verificación del auditor de cuentas se incorporan como anexo al acta de la Junta.

C) APROBACIÓN DE LA FUSIÓN

De conformidad con el artículo 240 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, se aprueba la fusión entre Gas Natural SDG, S.A. como sociedad absorbente, y Unión Fenosa, S. A. y Unión Fenosa Generación, S.A. como sociedades absorbidas, mediante la absorción de las dos últimas por la primera, con extinción de las sociedades absorbidas y traspaso en bloque, a título universal, de sus patrimonios a Gas Natural SDG, S.A., que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquéllas, todo ello ajustándose al proyecto de fusión de fecha 23 y 24 de abril de 2009,



depositado en el Registro Mercantil de Madrid y Barcelona, correspondiente a los domicilios de las sociedades que intervienen en la fusión.

• En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 228 del Reglamento del Registro Mercantil (RRM) y como parte integrante del contenido de este acuerdo de fusión, se expresan las circunstancias siguientes:

1. Datos identificativos de las sociedades que participan en la fusión.

1.1 Sociedad absorbente: la sociedad absorbente es GAS NATURAL SDG, S.A., con domicilio social en Barcelona, Plaça del Gas, 1, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Folio 147, Tomo 22.147, inscripción 677ª, Hoja B-33.172, con C.I.F. A-08015497.

1.2 Sociedades absorbidas: UNIÓN FENOSA, S.A., con domicilio social en Madrid, Avenida de San Luis, 77, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-4770, Tomo 236, Sección 8, Folio 1, Inscripción 1ª, con C.I.F.: A-28005239; y UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A., con domicilio social en Madrid, Avenida de San Luis, 77, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.250, Folio 67, Sección 8ª, Hoja M-214629, con C.I.F.: A-82059833.

Únicamente a los efectos, en caso de ser necesario, de lo dispuesto en el artículo 228.1 regla 2ª, RRM, está previsto que las personas que inicialmente integrarán el Consejo de Administración de la Sociedad absorbente serán las que compongan en el momento de la efectividad de la fusión el Consejo de Administración de GAS NATURAL SDG, S.A., y que la firma de auditoría de la Sociedad Absorbente seguirá siendo la que lo era hasta la fecha y ha auditado los últimos ejercicios sociales, es decir, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

2. Ampliación de capital en Gas Natural y modificaciones estatutarias

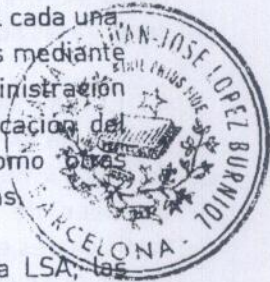
2.1 GAS NATURAL SDG S.A. ("GAS NATURAL") ampliará su capital en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de UNIÓN FENOSA S.A. ("UNION FENOSA") de acuerdo con la ecuación de canje establecida en el proyecto de fusión. El aumento se realizará mediante la emisión del número preciso de acciones de un (1) euro de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de GAS NATURAL, representadas mediante anotaciones en cuenta, con aplicación, en todo caso, de lo dispuesto en el artículo 249 de la LSA. En particular, no se canjearán las acciones de UNIÓN FENOSA en poder de GAS NATURAL, ni las de UNION FENOSA GENERACIÓN S.A. en poder de UNIÓN FENOSA, que serán amortizadas.

2.2 No se presentan a la Junta General de Accionistas de UNION FENOSA GENERACIÓN S.A. modificaciones estatutarias como consecuencia de la fusión. No obstante lo anterior, se hace constar que sin perjuicio de que al tiempo de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de GAS NATURAL que vaya a deliberar



02/2009
0272009

sobre la aprobación del proyecto de fusión puedan someterse a la aprobación de dicha Junta General las modificaciones estatutarias convenientes o coherentes con vistas al mejor gobierno de la sociedad resultante de la fusión, el Consejo de Administración de GAS NATURAL someterá a la aprobación de su Junta General la adopción de las modificación estatutarias precisas en los artículos 5 (capital social) y 6 (acciones) de los estatutos sociales de GAS NATURAL para realizar un aumento de capital por importe nominal de 26.204.895 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 26.204.895 acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta. Se hace constar igualmente que el Consejo de Administración de GAS NATURAL someterá a su Junta General de Accionistas la modificación del artículo 2 de sus estatutos sociales relativo al objeto social, así como otras modificaciones estatutarias que se han puesto a disposición de los accionistas.



De conformidad con lo previsto en los artículos 159.4 y 247 de la LSA, las nuevas acciones a emitir por GAS NATURAL estarán dirigidas exclusivamente a atender el canje resultante de la fusión, no darán lugar a derecho de suscripción preferente y serán adjudicadas íntegramente a los accionistas de UNIÓN FENOSA, en proporción a su respectiva participación en UNIÓN FENOSA.

2.4 Se solicitará la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

3. Tipo de canje.

El tipo de canje a aplicar respecto de la fusión por absorción de UNIÓN FENOSA S.A. por parte de GAS NATURAL SDG, S.A., determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales, será el siguiente: tres (3) acciones de GAS NATURAL SDG, S.A., de un (1) euro de valor nominal cada una, por cada cinco (5) acciones de UNIÓN FENOSA S.A., de un (1) euro de valor nominal cada una.

Para la fijación de esta ecuación de canje los órganos de administración han tenido en cuenta las propuestas de pago por GAS NATURAL SDG, S.A., de un dividendo complementario ordinario por importe de 0,40 euros por acción y de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de 0,10 euros por acción, así como la propuesta de pago por UNIÓN FENOSA S.A. de un dividendo complementario por importe de 0,37 euros por acción.

Debido a que UNIÓN FENOSA S.A. es titular, directo o indirecto, de la totalidad de las acciones de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A., no procede incluir referencia alguna al tipo y procedimiento de canje, ni al aumento de capital de GAS NATURAL SDG, S.A., con respecto a UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A.

4. Procedimiento para canjear las acciones



El procedimiento de canje de las acciones de UNIÓN FENOSA por acciones de GAS NATURAL será el siguiente:

4.1 Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades que se fusionan, presentada ante la CNMV y verificada en su caso por esta la documentación necesaria para la admisión a cotización de las nuevas acciones de GAS NATURAL e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil se procederá al canje de las acciones de UNIÓN FENOSA por acciones de GAS NATURAL.

4.2 El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios que se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en al menos uno de los diarios de mayor circulación de Barcelona y Madrid y, en caso de resultar preceptivo, en los Boletines de Cotización de las Bolsas españolas. A tal efecto, las entidades participantes en la fusión han designado una entidad financiera, que se identificará en los anuncios correspondientes, para actuar como encargada de todas las funciones de agencia relacionadas con el canje (la "Entidad Agente" y "Agente de Picos").

4.3 El canje de las acciones de UNIÓN FENOSA por acciones de GAS NATURAL será efectuado a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) que sean depositarias de las acciones de UNIÓN FENOSA, de conformidad con los procedimientos establecidos a estos efectos en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la LSA en lo que proceda.

4.4. Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de UNIÓN FENOSA fijado como tipo de canje, podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Las decisiones oportunas a estos efectos, bien de compra o bien de venta en el mercado de acciones de UNIÓN FENOSA, al objeto de alcanzar un número de acciones de UNIÓN FENOSA que sea múltiplo de cinco (5), deberán ser tomadas por cada accionista individualmente.

4.5 Como consecuencia de la Fusión, las acciones de UNIÓN FENOSA S.A. y UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A. quedarán extinguidas.

4.6 Por imperativo de lo previsto en el artículo 249 de la LSA y en la normativa sobre acciones propias, todas las acciones de UNIÓN FENOSA o UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A. que estén en poder de GAS NATURAL o en poder de otras personas que actuasen en su propio nombre, pero por cuenta de esta, no serán canjeadas por acciones de GAS NATURAL y deberán ser amortizadas.

5. Fecha a partir de la cual las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad absorbente

Las nuevas acciones que emita GAS NATURAL en la ampliación de capital que ha de realizar como consecuencia de la fusión darán derecho a sus titulares a participar en



02/2009

02/2009

Las ganancias sociales de GAS NATURAL obtenidas a partir de la fecha en que se haya inscrito la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Barcelona.



6. Fecha de efectos contables de la fusión

A efectos de lo previsto en el artículo 235.d) de la LSA, todas las operaciones llevadas a cabo por las Sociedades Absorbidas se entenderán realizadas por la Sociedad Absorbente con efectos contables a partir del 1 de mayo de 2009.



Derechos que van a otorgarse en la sociedad absorbente a los titulares de acciones de clases especiales

De lo previsto en el apartado e) del artículo 235 de la LSA, se hace constar que no se otorgarán en la Sociedad Absorbente derechos ni opciones como consecuencia de la fusión, al no existir titulares de acciones de clases especiales.

No obstante, UNIÓN FENOSA S.A., al ser garante de dos emisiones de Participaciones Preferentes, tras la operación de fusión por absorción, los titulares de dichas Participaciones tendrán derechos equivalentes a los que se les reconocen actualmente, pasando GAS NATURAL, como consecuencia de la operación, a subrogarse en los derechos y obligaciones que corresponden a UNIÓN FENOSA.



8. Ventajas a favor de los expertos independientes y administradores

No se atribuirán ventajas de ningún tipo en la Sociedad Absorbente a los expertos independientes que intervengan en el presente proyecto, ni a los administradores de las sociedades que se fusionan.

D) ESTABLECIMIENTO DEL PROCEDIMIENTO PARA FACILITAR LA REALIZACIÓN DEL CANJE DE ACCIONES.

Sin perjuicio de lo previsto con anterioridad, y al amparo de lo previsto en el Proyecto de Fusión, se acuerda establecer un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de UNIÓN FENOSA S.A. que sean titulares de un número de acciones que no sea múltiplo de cinco (5). Los términos y condiciones fundamentales de dicho mecanismo son los siguientes:

a) Habida cuenta de que la relación de canje de la fusión es de tres (3) acciones de GAS NATURAL por cada cinco (5) acciones de UNIÓN FENOSA, al término de la última sesión bursátil de UNIÓN FENOSA en las Bolsas españolas, a partir de la fecha que se indique en los anuncios anteriormente referidos, cada accionista de UNIÓN FENOSA que, por aplicación de la mencionada relación de canje, al no tener un número de acciones de UNIÓN FENOSA que sea cinco (5) o múltiplo de cinco (5), le sobren fracciones o picos de acciones de UNIÓN FENOSA, podrá transmitir dichas acciones al Agente de Picos, todo ello en el bien entendido de que para el cálculo del pico correspondiente a cada posición de accionista se computarán la totalidad de las

acciones de UNIÓN FENOSA que formen esa posición. Se entenderá que cada accionista de UNIÓN FENOSA se acoge al sistema de adquisición de picos previsto, sin que sea necesario que remita instrucciones a la entidad depositaria de sus acciones de UNIÓN FENOSA participante en la Sociedad de Gestión de Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) correspondiente, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluya ésta.



b) Atendiendo a la ecuación de canje acordada, se deja constancia de que, con independencia del número de acciones que conforme cada posición de accionista, los supuestos de adquisición de picos que pueden producirse son por ejemplo los siguientes:

Número de acciones de UNIÓN FENOSA	ACCIONES DE GAS NATURAL que corresponden en virtud del canje	Pico de acciones de UNIÓN FENOSA sujeto al régimen de adquisición de picos
1	0	1
2	1	0,33
3	1	1,33
4	2	0,66
5	3	0

Por consiguiente, en toda posición global de accionista, en caso de que exista un pico, éste oscilará entre un mínimo de 0,33 picos de acciones de UNIÓN FENOSA y un máximo de 1,33 picos de acciones de UNIÓN FENOSA.

c) El precio de adquisición de los picos se determinará en función de la media aritmética del cambio medio ponderado de las acciones de UNIÓN FENOSA en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante las tres últimas sesiones bursátiles de UNIÓN FENOSA en las Bolsas españolas.

d) El Agente de Picos, actuando en nombre y por cuenta propia, adquirirá los picos de acción que sobren en las posiciones que existan al término de la última sesión bursátil de cotización de las acciones de UNIÓN FENOSA. Las acciones o picos de acciones de UNIÓN FENOSA adquiridas por el Agente de Picos serán canjeadas por las acciones de GAS NATURAL.

E) RÉGIMEN FISCAL DE LA FUSIÓN.

Se acuerda que al amparo de lo establecido en el artículo 96 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 marzo, la fusión se acoja al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VII de la citada Ley. A tales efectos la opción de acogerse a dicho régimen tributario se

9172211771



02/2009
127/2009

comunicará al Ministerio de Economía y Hacienda, Agencia Estatal de Administración Tributaria, en la forma y plazos que reglamente se determinará.



F) INFORMACIÓN

A los efectos del artículo 238.2 de la LSA, los administradores de la Sociedad informan a la Junta General de que entre la fecha de redacción del Proyecto de Fusión (esto es, el día 23 de abril de 2009 por el Consejo de Administración de UNIÓN FENOSA, S.A. y los Administradores Solidarios de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A., y el día 24 de abril de 2009 por el Consejo de Administración de GAS NATURAL SDG, S.A.) y la fecha de la reunión de la Junta General no ha acaecido ninguna modificación importante de activo o pasivo de las compañías GAS NATURAL SDG, S.A., UNIÓN FENOSA S.A. y UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A.



DELEGACIÓN DE FACULTADES.

Sin perjuicio de las delegaciones incluidas en otros acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas de hoy y de cualquier otra delegación de facultades o apoderamiento existente, se acuerda:

1. Facultar a D. Elías Velasco García y a D. José Luis Zapata Pinar, y apoderar a D. Salvador Gabarró Serra, a D. Rafael Villaseca Marco, a D. Ramón Novo Cabrera, a D. Alejandro Sánchez Bustamante, a D. Santos Vázquez Hernández, a D. Salvador Peñarrubia Sánchez, a D. Jaime Portero Fontanilla, a D. Felipe Cañellas Vilalta, a D. Carlos Javier Álvarez Fernández, y a D. Manuel García Cobaleda, solidaria e indistintamente, con facultad a su vez de sustitución, para realizar cuantos actos sean precisos o convenientes para la ejecución, desarrollo, efectividad y buen fin de las decisiones adoptadas y, en particular, para los siguientes actos, sin carácter limitativo:
 - (i) aclarar, precisar y completar las decisiones adoptadas y resolver cuantas dudas o aspectos se presenten, subsanando y completando cuantos defectos u omisiones impidan u obstaculicen la efectividad o inscripción de las correspondientes decisiones;
 - (ii) publicar, en la forma establecida en la Ley, los anuncios relativos a los acuerdos adoptados por la presente Junta General de Accionistas;
 - (iii) efectuar las liquidaciones y garantizar los créditos a los acreedores que se opongan a la fusión en los términos que establece la Ley de Sociedades Anónimas;
 - (iv) tomar los acuerdos que sean precisos o necesarios para la ejecución y desarrollo de las decisiones adoptadas, y suscribir los documentos públicos y/o privados y realizar cuantos actos, negocios jurídicos, contratos, declaraciones y operaciones sean procedentes al mismo fin;
 - (v) fijar las condiciones de la entrega de las acciones en todo lo no previsto por la Junta General, incluido el desarrollo del procedimiento de canje de las acciones.
 - (vi) otorgar la escritura de fusión así como la documentación complementaria, pública o privada, que sea precisa para que se opere la incorporación del patrimonio de las sociedades absorbidas al de la Sociedad;



(vii) otorgar todas las escrituras de inventario de bienes, en su caso, que sean necesarias o convenientes para acreditar la titularidad de la sociedad absorbente sobre los bienes y derechos adquiridos como consecuencia de la fusión por absorción y conseguir la inscripción en los Registros Públicos a nombre de la sociedad absorbente de aquellos bienes que fueran susceptibles de la misma;

2. Facultar a D. Elías Velasco García, a D. José Luis Zapata Pinar y apoderar a D. Salvador Gabarró Serra, a D. Rafael Villaseca Marco, a D. Ramón Novo Cabrera, a D. Alejandro Sánchez Bustamante, a D. Santos Vázquez Hernández, a D. Salvador Peñarrubia Sánchez, a D. Jaime Portero Fontanilla, así como a D. Felipe Cañellas Vilalta, a D. Carlos Javier Álvarez Fernández, y a D. Manuel García Cobaleda, con facultad a su vez de sustitución, para que cualquiera de ellos, solidaria e indistintamente, y sin perjuicio de cualquier otro apoderamiento ya existente, pueda elevar a público los acuerdos sociales, pueda comparecer ante Notario y otorgar en nombre de Unión Fenosa, S. A. las escrituras públicas que sean necesarias o resulten convenientes en relación con los acuerdos adoptados por esta Junta General.

3. Facultar a D. Elías Velasco García y a D. José Luis Zapata Pinar, y apoderar a D. Salvador Gabarró Serra, a D. Rafael Villaseca Marco, a D. Ramón Novo Cabrera, a D. Alejandro Sánchez Bustamante, a D. Santos Vázquez Hernández, a D. Salvador Peñarrubia Sánchez, a D. Jaime Portero Fontanilla, así como a D. Felipe Cañellas Vilalta, a D. Carlos Javier Álvarez Fernández, y a D. Manuel García Cobaleda, con facultad a su vez de sustitución, para que cualquiera de ellos, solidaria e indistintamente, pueda comparecer ante las autoridades administrativas competentes, en particular, el Ministerio de Economía y Hacienda, la Agencia Estatal de Administración Tributaria, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores así como ante cualquier otra autoridad, administración e institución que fuera competente, en relación con cualesquiera de las decisiones adoptadas en la presente Junta General, a fin de realizar los trámites y actuaciones necesarios para su más completo desarrollo y efectividad.

Quinto.-

a) Autorizar a los administradores solidarios, y a D. Salvador Gabarró Serra, a D. Rafael Villaseca Marco, a D. Ramón Novo Cabrera, a D. Alejandro Sánchez Bustamante y a D. Jaime Portero Fontanilla, tan ampliamente como en derecho fuere menester sin limitación de ningún género, para formalizar, interpretar, subsanar, complementar, integrar, desarrollar y ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta, así como subsanar, regularizar, complementar, desarrollar y armonizar estos acuerdos en el sentido que pueda resultar de la calificación verbal y/o escrita del Registrador Mercantil, hasta su inscripción, y para elevarlos a instrumento público.

b) Autorizar a los administradores solidarios para sustituir y delegar, en todo o en parte, todas o parte de las facultades que reciba de la Junta General, en D. Salvador Gabarró Serra, D. Rafael Villaseca Marco, D. Ramón Novo Cabrera, D. Alejandro Sánchez Bustamante, D. Jaime Portero Fontanilla, o en cualquiera apoderado de la

9172211760



02/2009

sociedad, indistintamente, con expresa facultad a su vez de sustitución, de la manera que estime oportuna.

c) Facultar a los administradores solidarios, a D. Salvador Gabarró Serra, a D. Rafael Villaseca Marco, a D. Ramón Novo Cabrera, a D. Alejandro Sánchez Bustamante y a D. Jaime Portero Fontanilla, con facultad de delegación, para que cualquiera de ellos indistintamente pueda realizar cuantos actos y otorgar todo tipo de documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para la efectividad y ejecución de todos los acuerdos adoptados por esta Junta General, y, en su caso, gestione cuantas autorizaciones o trámites sean exigidos hasta la inscripción de los mismos en los Registros Públicos correspondientes.



IGUALMENTE CERTIFICA:

que el acta de la Junta en la que fueron adoptados los acuerdos precedentes fue aprobada por unanimidad en dicha Junta al finalizar la reunión y que en dicha acta figuran los nombres y firmas de todos los accionistas asistentes.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, expide la presente certificación en Madrid a 29 de Junio de 2009.

EL ADMINISTRADOR SOLIDARIO

D. José Luis Zapata Pinar



LEGITIMACION: YO, FERNANDO DE LA CAMARA GARCIA, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO.

DOY FE: Que considero legitimas la firma y rúbrica que anteceden de DON JOSE LUIS ZAPATA PINAR por coincidir con las que constan en mi protocolo.

Registrado en el Libro Indicador con el nº: 664.
Madrid, a 1 de julio de 2.009.=



NIHIL PRIUS FIDE
A1310118



Fernando de la Cámara García



BOE

BOLETIN OFICIAL DEL REGISTRO MERCANTIL

9172

02/12/09

Martes 12 de mayo de 2009

Pág. 25466

0,15
0,15 €

SECCIÓN PRIMERA

Empresarios

Actos publicados en el Registro Mercantil

BARCELONA



Cancelaciones de Depósitos de proyectos de fusión por absorción

126744 - INVERSIONES Y ESTUDIOS VANRO SL. (28/04/2009)

Absorbidas: SA FOLTEX DE NUEVOS PRODUCTOS.; SESROVIRE INVERSIONES SL.

Depósitos de proyectos de fusión por absorción

126745 - SABADELL ASEGURADORA COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS SA. (27/04/2009)

Absorbidas: ASEFA SA SEGUROS Y REASEGUROS.; NUEVA EQUITANIA COMPAÑIA DE SEGUROS SA.

126746 - INVERSIONES Y ESTUDIOS VANRO SL. (28/04/2009)

Absorbidas: SOCIEDAD ANONIMA FOLTEX DE NUEVOS PRODUCTOS.; SESROVIRE INVERSIONES SL.

126747 - GAS NATURAL SDG SA. (29/04/2009)

Absorbidas: UNION FENOSA SA.; UNION FENOSA GENERACION SA.

126748 - F DANIEL SA. (29/04/2009)

Absorbidas: STUDIO DANIEL SA.; CAP PENTINE RESORT SA.

126749 - CS ESTABLIMENTS DE PROXIMITAT SL. (30/04/2009)

Absorbidas: CERMA ALIMENT SL.



Depósitos de proyectos de escisión parcial

126750 - COVENA SL. (29/04/2009)

Beneficiarias: COVELOCALS SL.

126751 - DUMAT SL. (29/04/2009)

cve: BORME-B-2009-88-08

SECCIÓN PRIMERA

Empresarios

Otros actos publicados en el Registro Mercantil

MADRID

Reapertura de hoja registral por falta de aprobación de las cuentas (artículo 378.7 del Reglamento del Registro Mercantil)

- 128219 - AUTOMOVILES GOMAR SA(S 8, H M 91696). (16/03/2009)
- 128220 - DUSE SA(S 8, H M 73595). (16/04/2009)
- 128221 - AUTOMOVILES GOMAR SA(S 8, H M 91696). (16/03/2009)
- 128222 - DUSE SA(S 8, H M 73595). (16/04/2009)
- 128223 - AUTOMOVILES GOMAR SA(S 8, H M 91696). (16/03/2009)
- 128224 - DUSE SA(S 8, H M 73595). (16/04/2009)
- ~~128225 - AUTOMOVILES GOMAR SA(S 8, H M 91696). (16/03/2009)~~
- 128226 - DUSE SA(S 8, H M 73595). (16/04/2009)
- 128227 - AUTOMOVILES GOMAR SA(S 8, H M 91696). (16/03/2009)
- 128228 - DUSE SA(S 8, H M 73595). (16/04/2009)

Depósitos de proyectos de fusión por absorción

- 128229 - BARNAVISA BARCELONA VEHICULOS INDUSTRIALES SA. (04/05/2009)
Absorbidas: IRUÑESA DE VEHICULOS INDUSTRIALES SA.; MACASA MADRILEÑA DE CAMIONES SA.; SEVISA SEVILLANA DE VEHICULOS INDUSTRIALES SA.
- 128230 - PROMOTORA GENERAL DE REVISTAS SA. (05/05/2009)
Absorbidas: EDICOES EXPANSAO ECONOMICA LDA.; MEDIA CAPITAL EDICOES LDA.
- 128231 - HELIOS PATRIMONIAL 1 SL. (05/05/2009)
Absorbidas: SKY SIERRESITA-CORTIJO VIEJO 1 SL.
- 128232 - HELIOS PATRIMONIAL 2 SL. (05/05/2009)
Absorbidas: SKY SIERRESITA-CORTIJO VIEJO 2 SL.
- 128233 - ACCILABER SL. (05/05/2009)
Absorbidas: GLOBAL CONSULTING GOLF SA.; ROPANOS GRUPO DE INVERSIONES 2006 SL.; MAITEN DESARROLLOS URBANISTICOS SL.; INVERLABTEC SL.; DIMECRES INVERSIONES S.XXI SL.; HERITAGE INVESTMENT GROUP SL.; GRUPO ALPALIO SA.; MADWALK INVESTMENT GROUP SL.; WALKLIFE BUSINESS GROUP SL.; BEST PARTNER INVESTMENT GROUP SL.; ONLABER SL.; STILL LIFE BUSINESS GROUP SL.; ZABECA DESARROLLOS URBANISTICOS SL.
- 128234 - GAS NATURAL SDG SA. (05/05/2009)
Absorbidas: UNION FENOSA SA.; UNION FENOSA GENERACION SA.
- 128235 - KIRAWIRA SL. (06/05/2009)
Absorbidas: TURKANA L C I IMPORT SL.; LEYENDAS DEL ESTE SL.

Corrección de errores

PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES ASTURCASA-ASTURIAS SOCIEDAD LIMITADA SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. PROMOCIONES ASTURCASA ASTURIAS SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. PROMOCIONES ASTURCASA PRINCIPADO SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. PROMOCIONES PASEO DE LA FLORIDA SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. LINO MANUEL MENENDEZ SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. PROMOCIONES CIERNO SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. PROMOCIONES REMOYFER SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. PROMOCIONES Y CONTRATAS ASTURCASA SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION 28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. INMOBILIARIA DE FOMENTO SL SE PUBLICO POR ERROR LA FECHA DE DEPOSITO DE PROYECTO DE FUSION POR ABSORCION

917221174
08



BOLETÍN OFICIAL DEL REGISTRO MERCANTIL



02/2009
027/2009
Núm. 91

Lunes 18 de mayo de 2009

Pág. 26177

28/04/2008 SIENDO LO CORRECTO 28/04/2009. ALIMENTACION MECA SA, se publicó por error el depósito de cuentas del ejercicio 2007 de fecha 14/10/2008, siendo lo correcto 2008 -partido-.



cve: BORME-B-2009-91-28

**Informe de experto independiente en relación
con el proyecto de fusión por absorción de
Unión Fenosa, S.A. y Unión Fenosa Generación, S.A.
por Gas Natural SDG, S.A.**

KPMG Auditores, S.L.
Este informe contiene 9 páginas



02/2009
0272009

KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid



917221173
917224967

A los Administradores de
Gas Natural SDG, S.A.
Unión Fenosa, S.A.
Unión Fenosa Generación, S.A.



Conforme a lo previsto en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, el Registrador Mercantil de Barcelona y su Provincia, nombró a KPMG Auditores, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente y único informe sobre el proyecto de fusión por absorción de Unión Fenosa, S.A. y Unión Fenosa Generación, S.A., por Gas Natural SDG, S.A. (en adelante, también referidas conjuntamente como las Sociedades).



1 Descripción de la operación

1.1 Identificación de las entidades participantes en la fusión

- Gas Natural SDG, S.A. (en adelante también Gas Natural o la Sociedad Absorbente) es una sociedad de nacionalidad española domiciliada en Barcelona, Plaça del Gas, número 1, con CIF número A-08015497 e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al folio 147, Tomo 22.147, inscripción 677ª, Hoja B-33.172.
- Unión Fenosa, S.A. (en adelante también Unión Fenosa) es una sociedad de nacionalidad española domiciliada en Madrid, Avenida de San Luis, número 77, con CIF número A-28005239 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-4770, Tomo 236, Sección 8, Folio 1, Inscripción 1ª.
- Unión Fenosa Generación, S.A. (en adelante también Unión Fenosa Generación) es una sociedad de nacionalidad española domiciliada en Madrid, Avenida de San Luis, número 77, con CIF número A-82059833 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 13.250, folio 67, sección 8ª, hoja M-214629.

En adelante, Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación serán también referidas conjuntamente como las Sociedades Absorbidas.

1.2 Antecedentes de la operación

En julio de 2008, Gas Natural alcanzó un acuerdo vinculante con ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (en adelante ACS) para la compra de su participación del 45,3% en el capital de Unión Fenosa. Tras la compra inicial de una participación del 9,9% y una vez obtenidas las autorizaciones pertinentes de las autoridades de la competencia, Gas Natural adquirió en marzo de 2009 el 35,3% restante de la participación de ACS en Unión Fenosa.

Asimismo, y conforme a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, Gas Natural, al ostentar una participación superior al 30% del capital social de Unión Fenosa, realizó una Oferta Pública de Adquisición obligatoria sobre el resto de las acciones de Unión Fenosa.

De acuerdo con la información recibida, la fusión proyectada supone la culminación del proceso de integración descrito anteriormente para la creación de un grupo energético internacional, con una presencia relevante en toda la cadena de valor del gas y la electricidad.

1.3 Estructura de la operación

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios es una fusión por absorción de Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación por Gas Natural.

La fusión proyectada implica la extinción, vía disolución sin liquidación, de las Sociedades Absorbidas y la transmisión en bloque de sus respectivos patrimonios sociales a la Sociedad Absorbente, adquiriendo ésta última, a título de sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas.

1.4 Tipo de canje de la fusión

De acuerdo con el Proyecto de Fusión formulado por los órganos de Administración de Gas Natural, Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación (en adelante el Proyecto o el Proyecto de Fusión) aprobado el 24 y 23 de abril de 2009 respectivamente, el tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Gas Natural y Unión Fenosa será el siguiente:

- Tres (3) acciones de nueva emisión de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas de Gas Natural, por cada cinco (5) acciones de un euro (€1) de valor nominal cada una de ellas de Unión Fenosa.

Según se indica en el Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de Gas Natural, en su sesión de fecha 24 de abril de 2009, en la cual se aprobó dicho Proyecto y el tipo de canje anteriormente mencionado, recibió una opinión ("fairness opinion") emitida por Santander Investment, S.A. de fecha 22 de abril de 2009, en la cual se señala que a dicha fecha la relación de canje acordada es equitativa ("fair") desde un punto de vista financiero para los accionistas de Gas Natural.

Asimismo, según se indica en el Proyecto de Fusión, el Consejo de Administración de Unión Fenosa, en su sesión de fecha 23 de abril de 2009, en la cual se aprobó dicho Proyecto y el tipo de canje anteriormente mencionado, recibió una opinión ("fairness opinion") emitida por Lazard Asesores Financieros, S.A. de fecha 22 de abril de 2009, en la cual se señala que a dicha fecha la relación de canje acordada es equitativa ("fair") desde un punto de vista financiero para los accionistas de Unión Fenosa distintos de Gas Natural.

02/2009
0272008

9172211726
 Gas Natural SDG, S.A.
 Unión Fenosa, S.A.
 Unión Fenosa Generación, S.A.
 Informe de experto independiente



De acuerdo con el Proyecto de Fusión, dado que Unión Fenosa Generación está cien por cien participada por Unión Fenosa, no se requiere incluir referencia alguna al tipo y procedimiento de canje, ni al aumento de capital de Gas Natural, con respecto a Unión Fenosa Generación.

1.5 Balances de fusión

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 239 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los balances individuales cerrados por Gas Natural, Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación a 31 de diciembre de 2008. Dichos balances han sido formulados por los órganos de Administración de Gas Natural el día 30 de enero de 2009 y de Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación el día 28 de enero de 2009, y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión.

Los balances de fusión de Gas Natural, Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación se corresponden con los balances anuales incluidos en las cuentas anuales individuales de sendas sociedades cerradas a 31 de diciembre de 2008. Dichas cuentas anuales han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. en Gas Natural y Deloitte, S.L. en Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación habiendo presentado en todos los casos una opinión favorable.

1.6 Importe de la ampliación de capital a efectuar por Gas Natural

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, Gas Natural ampliará su capital en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de Unión Fenosa con arreglo a la ecuación de canje establecida en el mismo. El aumento se realizará mediante la emisión del número preciso de acciones de un (1) euro de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las actuales acciones de Gas Natural, representadas mediante anotaciones en cuenta, con aplicación, en todo caso, de lo dispuesto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas. En particular, no se canjearán las acciones de Unión Fenosa en poder de Gas Natural, ni las de Unión Fenosa Generación en poder de Unión Fenosa, que serán amortizadas.

De conformidad con lo previsto en los artículos 159.4 y 247 de la Ley de Sociedades Anónimas, las nuevas acciones a emitir por Gas Natural estarán dirigidas exclusivamente a atender el canje resultante de la fusión, no darán lugar a derecho de suscripción preferente y serán adjudicadas íntegramente a los accionistas de Unión Fenosa, en proporción a su respectiva participación en Unión Fenosa.

Se solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones de Gas Natural en las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

1.7 Fecha de efectos contables y de participación en las ganancias sociales de las nuevas acciones

Las operaciones de las Sociedades Absorbidas habrán de considerarse realizadas a efectos contables por cuenta de Gas Natural a partir del 1 de mayo de 2009.

Las nuevas acciones a emitir por Gas Natural como consecuencia de la fusión darán derecho a participar en las ganancias sociales desde la inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Barcelona.

1.8 Dividendos

De acuerdo con la información indicada en el Proyecto de Fusión, para la fijación de la ecuación de canje, los órganos de administración han tenido en cuenta las propuestas de pago por Gas Natural de un dividendo complementario ordinario por importe de 0,40 euros por acción y de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de 0,10 euros por acción así como la propuesta de pago por Unión Fenosa de un dividendo complementario por importe de 0,37 euros por acción.

2 Métodos de valoración seguidos para la determinación del tipo de canje

Los Administradores de las Sociedades han llevado a cabo la valoración de Gas Natural y Unión Fenosa para la determinación de sus patrimonios reales aplicando metodologías de valoración de general aceptación en el mercado. Los métodos utilizados han consistido en:

- El método de suma de partes aplicando el descuento de flujos libres de caja
- El método de múltiplos implícitos en transacciones comparables
- El método de múltiplos implícitos en la Oferta Pública de Adquisición realizada en marzo de 2009 sobre Unión Fenosa
- La cotización de las acciones de Gas Natural y Unión Fenosa antes del primer anuncio de la operación



917221171
Gas Natural SDG, S.A. 24965

Unión Fenosa, S.A.
Unión Fenosa Generación, S.A.
Informe de experto independiente

02/2009
02/2009

Los valores finales a los que conducen la aplicación de las metodologías de valoración mencionadas, utilizando como base el múltiplo implícito en la Oferta Pública de Adquisición, y los efectos de la relación de canje y ampliación de capital, son los siguientes:

Valor asignado al 100% de las acciones de Gas Natural (millones de euros)	26.381
Valor asignado a cada acción de Gas Natural (euros)	29,46
Valor asignado al 100% de las acciones de Unión Fenosa (millones de euros)	16.160
Valor asignado a cada acción de Unión Fenosa (euros)	17,68



3 Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones que hemos efectuado han tenido como objeto, exclusivamente, el cumplimiento de los requisitos contenidos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

3.1 Obtención y análisis de la siguiente información:

- Proyecto de Fusión formulado y aprobado por los órganos de Administración de Gas Natural, Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación, con fecha 24 y 23 de abril de 2009, respectivamente.
- Borrador de los informes de los Administradores de Gas Natural y Unión Fenosa sobre el Proyecto de Fusión.
- Opiniones "fairness opinion" emitidas por Santander Investment, S.A. y Lazard Asesores Financieros, S.A., asesores financieros de Gas Natural y Unión Fenosa, respectivamente, de fecha 22 de abril de 2009.
- Valoraciones de Gas Natural y Unión Fenosa preparadas por las Sociedades que han servido de base para la determinación de la ecuación de canje realizada por los respectivos Consejos de Administración, incluyendo, entre otros, los planes de negocio y proyecciones financieras de Gas Natural y Unión Fenosa para el periodo 2009-2020 así como las principales hipótesis empleadas en la preparación de las mencionadas hipótesis financieras.

- Análisis de sensibilidad por línea de negocio a las principales variables e hipótesis prospectivas consideradas en la preparación de las proyecciones financieras de Gas Natural y Unión Fenosa.
 - Cuentas anuales auditadas individuales y consolidadas de Gas Natural correspondientes a los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2007 y 2008.
 - Cuentas anuales auditadas individuales y consolidadas de Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación correspondientes a los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2007 y 2008.
 - Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Unión Fenosa formulada por Gas Natural de fecha marzo de 2009.
 - Folleto informativo del Aumento de Capital con derecho de suscripción preferente de 447.776.028 acciones ordinarias de Gas Natural de fecha 10 de marzo de 2009.
 - Información proporcionada por la Dirección de Gas Natural y Unión Fenosa sobre el valor actual de las deducciones fiscales estimadas.
-
- Información bursátil relativa a la cotización de las acciones de Gas Natural y Unión Fenosa.
 - Información bursátil relativa a la cotización de compañías comparables a Gas Natural y Unión Fenosa.
 - Información pública, en su caso, relativa a transacciones de acciones de compañías similares a Gas Natural y Unión Fenosa o a alguno de sus negocios.
 - Informes de analistas relativos a Gas Natural y Unión Fenosa.
 - Otra información disponible que ha sido considerada relevante para la realización de nuestro trabajo.

- 3.2 Revisión de las metodologías de valoración empleadas por los Administradores de Gas Natural y Unión Fenosa para la determinación de la ecuación de canje de la operación de fusión prevista con la documentación soporte existente.
- 3.3 Contraste de las valoraciones de las Sociedades efectuadas por la Dirección de dichas sociedades con otros métodos alternativos de general aceptación.
- 3.4 Realización de análisis de sensibilidad sobre los parámetros de valoración y las variables más significativas que pudieran afectar a los negocios de Gas Natural y Unión Fenosa y por lo tanto a los valores estimados de las Sociedades y la correspondiente ecuación de canje.
- 3.5 Análisis del patrimonio aportado por Unión Fenosa como contraprestación a la ampliación de capital a efectuar por Gas Natural.

9472211704

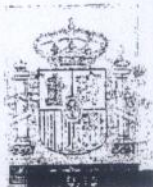
Gas Natural SDG, S.A.

Unión Fenosa, S.A.

Unión Fenosa Generación, S.A.

Informe de experto independiente

02/2009



3.6 Mantenimiento de reuniones de la Dirección de cada una de las Sociedades, así como con sus asesores financieros, con el propósito de recabar otra información y aclaraciones consideradas necesarias para la realización de nuestro trabajo.

3.7 Obtención de una carta firmada por la Dirección de cada una de las Sociedades confirmando su conformidad con las proyecciones financieras de ambas compañías utilizadas en las valoraciones realizadas para la determinación de la ecuación de canje, así como que se nos ha facilitado toda la información necesaria para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, y que no se han producido acontecimientos posteriores entre la fecha de la firma de los informes de auditoría de los balances de fusión de Gas Natural, Unión Fenosa y Unión Fenosa Generación y la fecha de nuestro Informe, que no hayan sido puestos en nuestro conocimiento y que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio y/o la situación financiera de las Sociedades que se muestra en dicha fecha, y que por lo tanto pudieran afectar a la ecuación de canje.

Nuestro trabajo se ha basado en información auditada y/o no auditada proporcionada por la Dirección de las Sociedades. En la realización de nuestro trabajo hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades acerca de las perspectivas de sus negocios desde el punto de vista operativo y financiero.

Adicionalmente, nuestro trabajo se ha basado, entre otras, en fuentes de información públicas. No ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a las Sociedades, sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos proporcionados durante el curso de nuestro trabajo.

El alcance de nuestro trabajo no ha consistido en comprobar la veracidad de la información recibida de las Sociedades, por lo que el mismo no ha constituido una auditoría de dicha información.

4 Dificultades especiales de la valoración

4.1 Todo trabajo de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y, por lo tanto, el "valor" obtenido constituye únicamente un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del mismo. Asimismo, en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio.

- 4.2 Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto no supone ninguna recomendación a la Dirección de las Sociedades, a los accionistas de las mismas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de acciones de Gas Natural y/o de Unión Fenosa.
- 4.3 Debe tenerse en consideración que en un trabajo de esta naturaleza, el alcance de nuestras comprobaciones en relación a la ecuación de canje se refiere al análisis del valor relativo de las Sociedades y de las acciones correspondientes y por lo tanto no constituye ni debe entenderse como una opinión de valor referida a los valores absolutos de las mismas.
- 4.4 En la realización de nuestro trabajo, hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, resulten pertinentes en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes ambas Sociedades para la efectividad de la fusión proyectada y que afecten de forma significativa a nuestro análisis, se obtendrán sin ningún efecto adverso para las Sociedades o para los beneficios esperados de la fusión.
- 4.5 En relación con el método del descuento de flujos libres de caja que ha sido utilizado, entre otros, por las Sociedades para la valoración de Gas Natural y Unión Fenosa, éste se ha basado en las proyecciones financieras de las Sociedades preparadas conforme a las hipótesis determinadas por la Dirección de cada una ellas, que recogen su mejor estimación y juicio basándose en las presentes circunstancias y su esperado desarrollo y que son coherentes y consistentes entre sí. Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como inicialmente han sido definidas, y podrían ocurrir acontecimientos no previstos. En atención a dichas circunstancias, los resultados y los flujos de caja libres estimados podrían no resultar en el futuro tal y como se han previsto, pudiendo verse afectados, en consecuencia, los valores obtenidos.
- 4.6 Asimismo, en relación con el método de múltiplos de transacciones de compañías comparables, es importante considerar que la muestra de transacciones comparables puede mantener diferencias importantes con las Sociedades objeto de valoración, dado que las compañías seleccionadas pueden operar en áreas de actividad no equivalentes a los negocios en los que están presentes las Sociedades objeto de valoración, sin que exista ninguna transacción con un conjunto de actividades que pueda ser considerado como completamente comparable a la sociedad a valorar. Asimismo, dichas compañías pueden presentar diferencias significativas con las Sociedades objeto de valoración en términos de crecimiento esperado de sus actividades, tamaño, rentabilidad, apalancamiento financiero y otros factores. Finalmente, los precios de las transacciones de compañías comparables pueden incluir determinados factores, tales como posibles primas de control, sinergias y otros factores estratégicos.



917221169
Gas Natural SDG, S.A.
Unión Fenosa, S.A.
Unión Fenosa Generación, S.A.
Informe de experto independiente

02/2009
02/2009



5 Conclusiones

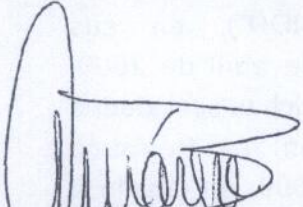
De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y considerando lo descrito en el apartado 4 anterior, consideramos que:

- Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el Proyecto de Fusión.
- El valor del patrimonio aportado por las Sociedades Absorbidas es igual, por lo menos, al importe del aumento de capital que la Sociedad Absorbente tiene previsto efectuar con arreglo al tipo de canje previsto en el Proyecto de Fusión.

* * * * *

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad del tipo de canje propuesto, y el valor asignado a la aportación no dineraria.

Este informe ha sido preparado exclusivamente para cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.


Antonio Márquez González
Soeio
18 de mayo de 2009



GAS NATURAL SDG, S.A.

**JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS
26 de junio de 2009**

INFORME ELABORADO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE GAS NATURAL SDG, S.A. SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE UNIÓN FENOSA, S.A. Y UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A. POR GAS NATURAL SDG, S.A. Y LA CONSIGUIENTE AMPLIACIÓN DE CAPITAL

1. INTRODUCCIÓN

- 1.1. De conformidad con lo establecido en los artículos 234 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (la "LSA"), los miembros del Consejo de Administración de GAS NATURAL SDG, S.A. ("GAS NATURAL" o la "Sociedad Absorbente"), en su reunión celebrada en fecha 24 de abril de 2009, y los de UNIÓN FENOSA, S.A. ("UNIÓN FENOSA"), así como los administradores solidarios de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A. ("UF GENERACIÓN"), en sus respectivas reuniones celebradas en fecha de 23 de abril de 2009, redactaron y suscribieron el proyecto de fusión entre dichas sociedades (el "Proyecto de Fusión"), que fue depositado en los Registros Mercantiles de Barcelona en fecha 29 de abril de 2009, en cuanto a GAS NATURAL y de Madrid en fecha 5 de mayo de 2009, en cuanto a UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN.
- 1.2. Con el presente Informe, se da cumplimiento a lo previsto en el artículo 237 de la LSA, procediendo el Consejo de Administración de GAS NATURAL a explicar y justificar detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones de la fusión proyectada (la "Fusión"), así como al artículo 144.1 a) de la LSA por lo que a la modificación de los Estatutos de GAS NATURAL se refiere.

9172211682

02/2009
027/2009



2. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROCESO DE FUSIÓN

- 2.1. La Fusión consiste en la absorción de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN por GAS NATURAL e implica la extinción, vía disolución sin liquidación, de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN y la transmisión en bloque de sus respectivos patrimonios sociales a la Sociedad Absorbente, adquiriendo esta última, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN.

GAS NATURAL aumentará su capital social en la cuantía que proceda (conforme a la ecuación de canje descrita en el Proyecto de Fusión y que más adelante se analiza) a fin de permitir que los accionistas de UNIÓN FENOSA participen en GAS NATURAL, recibiendo un número de acciones proporcional a sus respectivas participaciones.

Dado que UNIÓN FENOSA es titular, directo o indirecto, de la totalidad de las acciones de UF GENERACIÓN, tal y como se hizo constar en el Proyecto de Fusión, no se incluyó referencia alguna al tipo de canje, ni al aumento de capital de GAS NATURAL, con respecto a UF GENERACIÓN.

- 2.2 La Fusión supone la culminación del proceso de integración iniciado a través de la adquisición por GAS NATURAL de una participación de control en UNIÓN FENOSA, mediante la adquisición de las acciones de las que era titular directo o indirecto la sociedad ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., y la posterior Oferta Pública de Adquisición obligatoria formulada por el capital social de UNIÓN FENOSA por GAS NATURAL (la "Oferta"). La Oferta fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 18 de marzo de 2009.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

- 3.1. General

La Fusión que aquí se describe, así como la totalidad de los trámites y actos necesarios para su ejecución, se llevará a cabo de conformidad con la LSA, así como con lo dispuesto en el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (el "Reglamento del Registro Mercantil") y en las demás disposiciones vigentes que resulten de aplicación.

3.2. Identificación de las sociedades intervinientes en la fusión

La Sociedad Absorbente es GAS NATURAL SDG, S.A., con domicilio social en Barcelona, Plaza del Gas, 1, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Folio 147, Tomo 22.147, inscripción 677ª, Hoja B-33.172, con C.I.F. A-08.015.497; y las sociedades absorbidas son (i) UNIÓN FENOSA, S.A., con domicilio social en Madrid, Avenida de San Luis, 77, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 236, Folio 1, Sección 8, Hoja M-4770, Inscripción 1ª, con C.I.F. A-28.005.239; y (ii) UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A., con domicilio social en Madrid, Avenida de San Luis, 77, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.250, Folio 67, Sección 8ª, Hoja M-214.629, con C.I.F. A-82059833.

3.3. Menciones necesarias del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión suscrito por los administradores de GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN, contiene todas las menciones exigidas por el artículo 235 de la LSA.

3.4. Informe de experto independiente

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 236 de la LSA, los Órganos de Administración de las sociedades intervinientes en la fusión solicitaron al Registro Mercantil de Barcelona (Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la Sociedad Absorbente) que procediese a la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión, y sobre los activos y pasivos aportados por UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN. Atendiendo a tal solicitud, el Registro Mercantil de Barcelona procedió a designar como experto independiente a KPMG Auditores, S.L., quien aceptó el cargo.

02/2009
0272009



3.5. Celebración de las Juntas Generales de Accionistas

Los Órganos de Administración de GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN someterán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas la Fusión descrita para que se delibere y se decida sobre la misma. En el momento de publicarse la convocatoria de las respectivas Juntas Generales quedarán a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales, así como de los representantes de los trabajadores, en el domicilio social, para su examen, los documentos a que se refiere el artículo 238 de la LSA, esto es:

- El Proyecto de Fusión;
- El informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión;
- Los informes de los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión;
- Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de los tres últimos ejercicios (2006, 2007 y 2008) de GAS NATURAL, de UNIÓN FENOSA y de UF GENERACIÓN así como los Informes sobre su verificación emitidos por los Auditores de Cuentas respectivos;
- El balance de fusión de cada una de las sociedades participantes en la Fusión, acompañado del correspondiente informe de verificación emitido por los auditores de cuentas de las sociedades;
- El texto íntegro de las modificaciones que, en su caso, hayan de introducirse en los estatutos de GAS NATURAL;
- Los estatutos vigentes de las sociedades participantes en la Fusión; y
- Datos de los Administradores de GAS NATURAL SDG, S.A., de UNIÓN FENOSA, S.A. y de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A., así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos. En su caso, datos de quienes van a ser propuestos Administradores como consecuencia de la fusión.

Dicha documentación será igualmente accesible por vía telemática a través de la página web de GAS NATURAL (www.gasnatural.com) y de UNIÓN FENOSA (www.unionfenosa.es).

3.6. Anuncios y derecho de oposición

Una vez adoptado, en su caso, el acuerdo de Fusión por las referidas Juntas Generales de Accionistas éste será publicado tres (3) veces en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y una vez en dos (2) periódicos de gran circulación en las provincias de Madrid y Barcelona.

Durante el plazo de un (1) mes a contar desde la fecha del último de dichos anuncios, los acreedores de las sociedades participantes en la Fusión podrán oponerse a la misma en los términos establecidos en los artículos 243 y 166 de la LSA. Transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor haya ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose garantizado debidamente los créditos de los acreedores que se hubieran opuesto, se otorgará la correspondiente escritura de fusión, presentándose la misma, seguidamente, en los Registros Mercantiles de Madrid y Barcelona.

3.7. Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones que, como se indica posteriormente, GAS NATURAL emitirá para atender a la relación de canje, tendrán plenos derechos políticos desde la fecha de inscripción de la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Barcelona y otorgarán a sus titulares, igualmente desde esa fecha, los mismos derechos económicos, incluido el derecho a participar en las ganancias sociales, que las acciones de GAS NATURAL actualmente existentes.

3.8. Derechos que van a otorgarse en la Sociedad Absorbente a los titulares de acciones o derechos especiales

No existiendo titulares de acciones especiales, se hace constar, a efectos de lo previsto en el apartado e) del artículo 235 de la LSA, que no se otorgarán en la Sociedad Absorbente derechos ni se ofrecerán opciones como consecuencia de la Fusión.

No obstante, al ser UNIÓN FENOSA garante de dos emisiones de

02/2009
0272009

9372211660



Participaciones Preferentes, tras la Fusión, los titulares de dichas Participaciones tendrán derechos equivalentes a los que se les reconocen actualmente, pasando GAS NATURAL, como consecuencia de la Fusión, a subrogarse en los derechos y obligaciones que corresponden a UNIÓN FENOSA.

3.9. Ventajas a favor de los expertos independientes y administradores

No se atribuirán ventajas de ningún tipo en la Sociedad Absorbente a los expertos independientes que han intervenido en el Proyecto, ni a los administradores de las sociedades que se fusionan.

3.10. Régimen fiscal

De conformidad con el artículo 96 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, Texto Refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, la fusión se acoge expresamente al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VII de la citada Ley. A tales efectos, la opción de acogerse a dicho régimen tributario se comunicará al Ministerio de Economía y Hacienda, Agencia Estatal de Administración Tributaria, en la forma y plazos reglamentariamente determinados.

4. ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN: MOTIVACIÓN Y FINALIDAD

- 4.1. En el Folleto Explicativo de la Oferta, GAS NATURAL manifestó que la finalidad perseguida con la adquisición del control de UNIÓN FENOSA y la consiguiente formulación de la Oferta era la creación de un grupo energético internacional, con una presencia relevante en toda la cadena de valor del gas y la electricidad. El crecimiento orgánico y la integración y aprovechamiento de sinergias operativas a partir de la integración de los activos de GAS NATURAL y UNIÓN FENOSA, una gestión del riesgo de ejecución de la estrategia de crecimiento del grupo resultante de la adquisición del control de UNIÓN FENOSA por parte de GAS NATURAL debería generar valor para los accionistas de ambas compañías. En este contexto, GAS NATURAL también indicó en el citado Folleto Explicativo

que buscaba la integración del grupo UNIÓN FENOSA en el grupo GAS NATURAL desde una perspectiva operativa.

- 4.2. El interés de GAS NATURAL por UNIÓN FENOSA se apoya en cuatro pilares fundamentales: ejecución de su plan estratégico, negocio internacional de gas de alta calidad, mix de generación diversificado y competitivo y un negocio de distribución renovado. La ejecución del plan estratégico, denominado Bigger, ha reforzado, además, la actividad internacional y ha confirmado el posicionamiento de UNIÓN FENOSA como un operador eléctrico integrado en gas y electricidad.
- 4.3. En el negocio gasista, UNIÓN FENOSA ha logrado consolidar su posición como operador de GNL en el Mediterráneo, presente en toda la cadena de valor del gas. UNIÓN FENOSA cuenta con alianzas estratégicas en países productores que permiten el desarrollo de la compañía mediante una combinación de crecimiento orgánico, de adquisiciones y de impulso de alianzas.
- 4.4. En el negocio eléctrico, UNIÓN FENOSA dispone de un mix de generación diversificado y competitivo, con un fuerte impulso a la actividad en energías renovables y una amplia cartera de ciclos combinados en España. Con respecto a la actividad de distribución eléctrica, cabe destacar, por una parte, el aumento de la retribución a través de la actualización de los ingresos reconocidos en la tarifa y, por otra, los excelentes resultados que UNIÓN FENOSA ha alcanzado en relación con la calidad de suministro.
- 4.5. Los Órganos de Administración de las tres sociedades han llegado a la conclusión de que la fusión propuesta es la fórmula más adecuada para optimizar la gestión de las mismas, adecuando la estructura del grupo UNIÓN FENOSA a la del grupo GAS NATURAL. La fusión persigue concentrar en GAS NATURAL de una parte, las actividades de generación eléctrica, de manera compatible con el desarrollo de la actividad liberalizada de generación de electricidad y, de otra, la propia actividad de la gestión del grupo empresarial mediante la tenencia de participaciones que tienen las sociedades absorbidas, en tanto que estas actividades son ejercidas en seno del grupo GAS NATURAL por la sociedad cabecera GAS NATURAL.

9172211659
017224939

02/2009
027/2009



- 4.6. Asimismo, permitira optimizar de forma conjunta los activos de generacion del grupo UNION FENOSA y del grupo GAS NATURAL, proporcionando importantes sinergias operativas, como son la unificación del control de generacion, esquemas homogéneos de operacion y mantenimiento del parque de generacion y diseño de procesos comunes tendentes a mejorar la optimización de manera global.
- 4.7. Por último, se pretende racionalizar y optimizar el desempeño de estas actividades y simplificar la estructura societaria del grupo, eliminar las duplicidades, reducir los costes y aprovechar las sinergias entre las diversas compañías y economías de escala a través de una asignación más eficiente de recursos y sistemas y de un aprovechamiento más eficaz de los recursos humanos y profesionales de los grupos integrados.

5. TIPO DE CANJE

- 5.1. De acuerdo con el Proyecto de Fusión, el tipo de canje a aplicar respecto de la fusión por absorción de UNIÓN FENOSA por parte de GAS NATURAL, determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales, es el siguiente: tres (3) acciones de GAS NATURAL de un (1) euro de valor nominal cada una, por cada cinco (5) acciones de UNIÓN FENOSA, de un (1) euro de valor nominal cada una.
- 5.2. Valoración de UNIÓN FENOSA, UF GENERACION y GAS NATURAL y criterios de valoración utilizados.

La ecuación de canje se ha determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las Sociedades Absorbidas y Absorbente, tomando en consideración métodos y criterios de valoración generalmente aceptados que los Órganos de Administración han considerado adecuados, así como los respectivos estados financieros anuales consolidados, cerrados a 31 de diciembre de 2008, de las compañías.

La metodología de valoración empleada incluye la valoración intrínseca de las Sociedades con arreglo al método de descuento de flujos de caja, así como una valoración en base a múltiplos y precios de

mercado, calculados homogéneamente a los que cotizaban las acciones de GAS NATURAL y UNIÓN FENOSA u otras comparables.

La valoración intrínseca se ha realizado en base al método de Descuento de Flujos de Caja Libres (DFC), que permite obtener una valoración de cada compañía en función de las proyecciones futuras de flujos de caja, antes de gastos e ingresos financieros y después de aplicar la tasa de impuesto sobre sociedades y de considerar las inversiones materiales y variaciones del fondo de maniobra. El período de proyección utilizado ha sido, en general, hasta el 31 de diciembre de 2020. La tasa de descuento empleada es el coste de capital medio ponderado estimado teniendo en cuenta el perfil de riesgo de los negocios analizados. En su caso, la valoración incorpora un valor terminal del negocio.

Por su parte para la determinación de la valoración de mercado se ha recurrido al método de múltiplos en transacciones comparables. Esta metodología permite obtener una referencia de valor sobre la base de los múltiplos a los que las compañías comparables del sector han sido adquiridas. Los múltiplos EV/EBITDA resultantes se han aplicado a GAS NATURAL y UNIÓN FENOSA.

Como contraste se han realizado, adicionalmente, comparativas del precio de las acciones de UNION FENOSA y GAS NATURAL cotizado en periodos previos al anuncio de la operación (precios de 1, 3 y 6 meses y un año de anterioridad a que la cotización de ambas compañías se viera afectada por el anuncio de las adquisición) y los múltiplos implícitos en la Oferta sobre las acciones de UNIÓN FENOSA.

En base a lo anterior, los Órganos de Administración de las Sociedades acordaron la ecuación de canje recogida en el Proyecto de Fusión.

La ecuación de canje supone el intercambio de tres (3) acciones de GAS NATURAL por cada cinco (5) acciones de UNION FENOSA, que se encuentra dentro del rango de relaciones de canje calculado bajo todas las metodologías mencionadas en los párrafos anteriores.

02/2009
0272009



9172211648



5.3. Asimismo, la valoración realizada determina que no resulta necesaria la entrega a los accionistas de UNIÓN FENOSA de complemento alguno en dinero. Para la fijación de esta ecuación, tal y como se manifiesta en el Proyecto de Fusión, los órganos de administración han tenido en cuenta las propuestas de pago por GAS NATURAL de un dividendo complementario ordinario por importe de 0,40 euros brutos por acción y de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de 0,10 euros brutos por acción, así como la propuesta de pago por UNIÓN FENOSA de un dividendo complementario por importe de 0,37 brutos euros por acción. Se presenta a la Junta General de Accionistas de GAS NATURAL la propuesta de pago de los dividendos a partir del día 3 de julio de 2009. En lo referente a UNIÓN FENOSA, se presenta a su Junta General de Accionistas la propuesta de pago del dividendo complementario a partir del día 2 de julio de 2009.

5.4. Santander Investment, S.A., como asesor financiero de GAS NATURAL para esta operación, ha expresado al Consejo de Administración de esta sociedad su opinión (*fairness opinion*) de que la relación de canje acordada es equitativa (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de GAS NATURAL. Por su parte, Lazard Asesores Financieros, S.A., asesor de UNIÓN FENOSA para esta operación, ha expresado al Consejo de Administración de esta sociedad su opinión (*fairness opinion*) de que la relación de canje acordada es equitativa (*fair*) desde un punto de vista financiero para los accionistas de UNIÓN FENOSA distintos de GAS NATURAL.

5.5. Tal y como se ha indicado anteriormente, el Registro Mercantil designó a KPMG Auditores, S.L. como experto independiente, quien con fecha 18 de mayo de 2009 emitió el correspondiente informe sobre el Proyecto de Fusión, el cual se pondrá a disposición de los Sres. Accionistas de las sociedades participantes en el momento de la convocatoria de las respectivas Juntas Generales de Accionistas. Dicho informe incluye las siguientes conclusiones:

"Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el Proyecto de Fusión.