

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."

6. AMPLIACIÓN DE CAPITAL DE GAS NATURAL Y MODIFICACIÓN ESTATUTARIA

- 6.1. Tal y como se prevé en el Proyecto de Fusión, GAS NATURAL realizará una ampliación de capital en la cantidad necesaria para hacer frente al canje de las acciones de UNIÓN FENOSA de acuerdo con la ecuación de canje establecida. El aumento se realizará por un importe nominal de veintiséis millones doscientos cuatro mil ochocientos noventa y cinco (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.
- 6.2. Tras la ejecución de la fusión, el capital social de GAS NATURAL ascenderá a novecientos veintiún mil setecientos cincuenta y seis mil novecientos cincuenta y un (921.756.951) Euros, dividido en 921.756.951 acciones ordinarias, de un (1) Euro de valor nominal cada una, y representadas mediante anotaciones en cuenta, modificándose en consecuencia los artículos 5 y 6 de los Estatutos Sociales, en el siguiente tenor literal:

"Artículo 5.- CAPITAL SOCIAL.

El capital social es de NOVECIENTOS VEINTIÚN MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA Y SEIS MIL NOVECIENTOS CINCUENTA Y UN EUROS (921.756.951 euros) y está íntegramente suscrito y desembolsado."

"Artículo 6.- ACCIONES.

El capital social está integrado por 921.756.951 acciones, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, representadas por anotaciones en cuenta y pertenecientes a una misma clase.



9172211637
9172211637

02/2009
02/2009



Las acciones representativas del capital social en consideración de valores mobiliarios y se rigen por lo dispuesto en la normativa reguladora del Mercado de Valores.



Las acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, se constituyen como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, que reflejará las menciones recogidas en la escritura de emisión y si están o no enteramente desembolsadas, en su caso.

La legitimación para el ejercicio de los derechos de accionista, incluida en su caso la transmisión, se obtiene mediante la inscripción en el registro contable, que presume la titularidad legítima y habilita al titular a exigir que la Sociedad le reconozca como accionista. Dicha legitimación podrá acreditarse mediante la exhibición de los certificados oportunos, expedidos por la entidad encargada de los registros contables.

Si la Sociedad realiza alguna prestación a favor del presuntamente legitimado, queda liberada, aunque aquél no sea el titular real de la acción, siempre que la realizara de buena fe y sin culpa grave."

- 6.3. El aumento de capital quedará enteramente desembolsado como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN a GAS NATURAL, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de UNIÓN FENOSA y de UF GENERACIÓN. 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.
- 6.4. 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).

- 6.5. Como más adelante se indicará sujeto a la aprobación de la operación de Fusión, se propondrán a la Junta General otras modificaciones estatutarias no derivadas de la Fusión, pero que toman en consideración la realidad del nuevo grupo integrado.

7. PROCEDIMIENTO DE CANJE

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

7.1.1. 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 ésta 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.

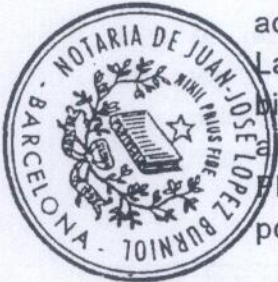
7.1.2. El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios que se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en al menos uno de los diarios de mayor circulación de las provincias de Barcelona y Madrid y, en su caso, en los Boletines de cotización de las Bolsas españolas. 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 ("Entidad Agente" y "Agente de Picos").

7.1.3. 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 en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la LSA en lo que proceda.



93172211626

02620099



7.1.4. 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, objeto de alcanzar un número de acciones de UNIÓN FENOSA que sea múltiplo de cinco (5), deberán ser tomadas por cada accionista individualmente.

7.1.5. Sin perjuicio de lo anterior, y al amparo de lo previsto en el Proyecto de Fusión, se propone a la Junta General establecer un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de UNIÓN FENOSA 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 equivale a la entrega 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, 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 aquí 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 los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de

Valores, S.A. (Iberclear) correspondiente, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluida 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

9172211615



02/2009

adquiridas por el Agente de Picos serán canjeadas por acciones de GAS NATURAL.

7.1.6. Como consecuencia de la Fusión, las acciones de UNIÓN FENOSA quedarán extinguidas.

7.1.7. 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 que estén en poder de GAS NATURAL o en poder de otras personas que actúen en su propio nombre, pero por cuenta de esta, no serán canjeadas por acciones de GAS NATURAL y deberán ser amortizadas. A fecha del presente Informe GAS NATURAL es titular de a 870.363.153 acciones de UNIÓN FENOSA.



8. BALANCES DE FUSIÓN

8.1. En cumplimiento del artículo 239 de la LSA, conforme se indica en el Proyecto de Fusión, serán considerados como balances de fusión los balances individuales de GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN cerrados a 31 de diciembre de 2008 (en adelante, los "Balances de Fusión"), los cuales han sido formulados por los Consejos de Administración de GAS NATURAL de 30 de enero de 2009 y de UNIÓN FENOSA de 28 de enero de 2009, y por los Administradores Solidarios de UF GENERACIÓN en fecha 28 de enero de 2009, que han sido verificados por los respectivos auditores de cuentas de GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN, y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de decidir sobre la aprobación de la Fusión.

9. FECHAS RELEVANTES PREVISTAS EN EL PROYECTO DE FUSIÓN

9.1. 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 darán derecho a sus titulares a participar en 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.

9.2. Fecha de efectividad de la Fusión a efectos contables

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

10. AUTORIZACIONES ADMINISTRATIVAS

~~10.1 La efectividad de la Fusión, tal y como se advierte en el Proyecto de Fusión, queda sujeta, en su caso, a la realización de las notificaciones y a la obtención de las autorizaciones y registros que resulten pertinentes de acuerdo con la legislación aplicable tanto en España como en las demás jurisdicciones en que estén presentes GAS NATURAL, UNIÓN FENOS, UF GENERACIÓN y las sociedades de sus grupos.~~

Y en base a las consideraciones expuestas y reiterando en lo menester el contenido del Proyecto de Fusión, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GAS NATURAL suscribe, a los efectos legales oportunos, el presente Informe sobre el Proyecto de Fusión por absorción de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN por GAS NATURAL.

En Barcelona, a 19 de mayo de 2009.

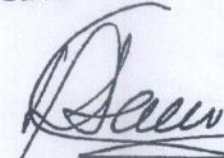
917221160
917224994

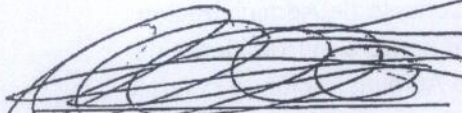
02/2009
02/2009

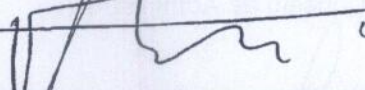



Los administradores de Gas Natural SDG, S.A.:

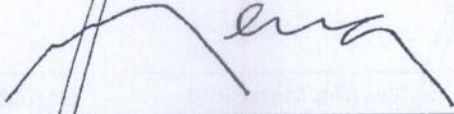

Don Salvador Gabarró Serra
Presidente del Consejo de Administración

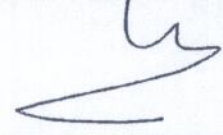

Don Antonio Brufau Niubo
Vicepresidente del Consejo de Administración. Firma en su nombre el Presidente del Consejo de Administración, a quien le ha delegado su representación.

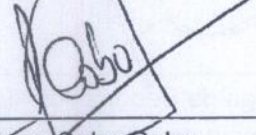

Don Rafael Villaseca Marco
Vocal del Consejo de Administración

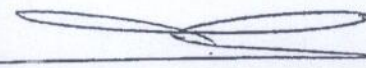

Don Enrique Alcántara-García-Irazoqui
Vocal del Consejo de Administración

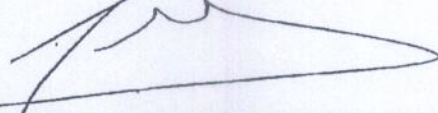

Don José Arcas Rómeu
Vocal del Consejo de Administración

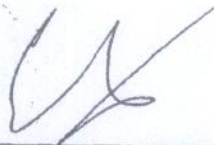

Don Narcís Serra Serra
Vocal del Consejo de Administración


Don Demetrio Carceller Arce
Vocal del Consejo de Administración

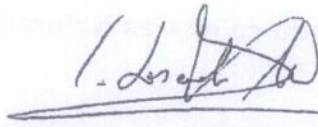

Don Santiago Cobo Cobo
Vocal del Consejo de Administración


Don Carlos Kinder Espinosa
Vocal del Consejo de Administración

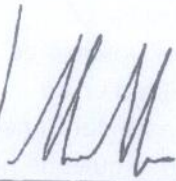

Don Enrique Locutura Rupérez
Vocal del Consejo de Administración



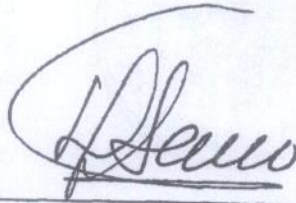
Don Emiliano López Achurra
Vocal del Consejo de Administración



Don Carlos Losada Marrodán
Vocal del Consejo de Administración



Don Joan Maria Nin Génova
Vocal del Consejo de Administración



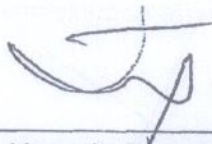
Don Fernando Ramírez Mazarredo
Vocal del Consejo de Administración.
Firma en su nombre el Presidente del
Consejo de Administración, a quien le
ha delegado su representación.



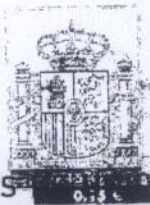
Don Francisco Reñés Massanet
Vocal del Consejo de Administración



Don Miguel Valls Maseda
Vocal del Consejo de Administración



Don Jaime Vega de Seoane Azpilicueta
Vocal del Consejo de Administración



917221159

02/2009
02/2009



INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE UNIÓN FENOSA S.A. SOBRE 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) ELABORADO EN CUMPLIMIENTO DE LO ESTABLECIDO EN EL ARTÍCULO 237 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. De conformidad con lo establecido en los artículos 234 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas ("LSA"), los miembros del Consejo de Administración de UNIÓN FENOSA, S.A., (miembros del Consejo de Administración de UNIÓN FENOSA, S.A., y los administradores solidarios de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A. ("UF GENERACIÓN") en la misma fecha, el Consejo de Administración de GAS NATURAL SDG, S.A. ("GAS NATURAL" o la "Sociedad Absorbente"), en reunión celebrada el 24 de abril de 2009, redactaron y suscribieron el proyecto de fusión entre dichas sociedades (el "Proyecto de Fusión").

- 1.2. El depósito de dicho Proyecto fue efectuado en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 29 de abril de 2009, en cuanto a GAS NATURAL, y en el de Madrid en fecha 5 de mayo de 2009 de abril de 2009, en cuanto a UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN.
- 1.3. El hecho del depósito del Proyecto en el Registro Mercantil de Barcelona ha sido publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil con fecha 12 de mayo de 2009, y el del depósito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de mayo de 2009
- 1.4. Con el presente Informe se da cumplimiento a lo previsto en el artículo 237 LSA, cuyo objeto es proceder 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 y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.

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 de 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 autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 18 de marzo de 2009 ("la Oferta").

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)

9172211582
01774932



02/2009
0272009

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 nº 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 necesarias 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.

KPMG Auditores S. L. ha emitido su informe, con el contenido que establece el artículo 236.4 LSA, en fecha 18 de mayo de 2009.

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 se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social, y para los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, además, tendrán derecho conforme al artículo 240 LSA a obtener la entrega o el envío gratuitos del texto íntegro de los mismos, los documentos a que se refiere el artículo 238 de la LSA, esto es:

- a) El proyecto de fusión.

- 
- b) El informe del experto independiente sobre el proyecto de fusión.
- c) Los informes de los administradores de cada una de las sociedades sobre el proyecto de fusión.
- d) Las cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que participan en la fusión, con los correspondientes informes de los auditores de cuentas.
- e) El balance de fusión de cada una de las sociedades que participan en la fusión, verificado por sus auditores de cuentas. Se hace constar que de conformidad con el artículo 239 LSA, el balance de fusión que se someterá a la Junta General es el balance anual correspondiente al ejercicio 2008, que forma parte de las cuentas anuales del ejercicio 2008, las cuales se someterán a aprobación de la misma Junta General.
- f) El texto íntegro de las modificaciones que hayan de introducirse en los estatutos de la sociedad absorbente.
- g) Los estatutos sociales vigentes de las sociedades participantes en la fusión.
- h) La relación de nombres, apellidos y edad -en el caso de personas físicas- o la denominación o razón social -en el caso de personas jurídicas- y, en ambos casos, la nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, y las fechas desde la que desempeñan sus cargos, y en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores como consecuencia de la fusión.

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

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 la provincia 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 conforme establece la ley los créditos de los acreedores que se hubieran opuesto, se otorgará la

9572211571

02/2009
0272009



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 de las acciones de GAS NATURAL actualmente existentes.

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

Existiendo titulares de acciones de clases 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 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.





9172211560

02/2009
0272009



- 4.6. 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 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**.

Asimismo, permitirá optimizar de forma conjunta los activos de generación del grupo **UNIÓN FENOSA** y del grupo **GAS NATURAL**, proporcionando importantes sinergias operativas, como son la optimización del control de generación, esquemas homogéneos de operación y mantenimiento del parque de generación y diseño de procesos comunes tendentes a mejorar la optimización de manera



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 **UNION FENOSA** 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 UNION 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 UNION FENOSA y GAS NATURAL.

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 la adquisición) y los múltiplos implícitos en la Oferta sobre las acciones de UNION 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.

917221155

02/2009
027/2009



5.3. Para la fijación de esta ecuación 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 UNIÓN FENOSA, en el primer punto del Orden del día, la propuesta de pago de dicho dividendo complementario a partir del día 2 de julio de 2009. En lo referente a GAS NATURAL, se presenta a su Junta General de Accionistas una propuesta de pago de los mencionados dividendos a partir del día 3 de julio de 2009.

5.4. Lazard 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 Juntas Generales de Accionistas de las sociedades intervinientes en la fusión. 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.

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."



6. AMPLIACIÓN DE CAPITAL DE GAS NATURAL Y MODIFICACIÓN ESTATUTARIA

- 6.1. No se presentan a la Junta General de Accionistas de UNION FENOSA modificaciones estatutarias como consecuencia de la fusión. No obstante lo anterior, sin perjuicio de que al tiempo de la convocatoria de la Junta General de Accionistas de GAS NATURAL que vaya a deliberar sobre la aprobación del proyecto de fusión puedan someterse a la aprobación de dicha Junta General las modificaciones estatutarias que sean convenientes o coherentes con vistas al mejor gobierno de la sociedad resultante de la fusión, y tal y como se prevé en el Proyecto de Fusión, GAS NATURAL realizará una ampliación de capital en la cantidad necesaria para hacer frente al canje de las acciones de UNIÓN FENOSA de acuerdo con la ecuación de canje establecida. El aumento se realizará por importe nominal de veintiséis millones doscientos cuatro mil ochocientos noventa y cinco (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.

Tras la ejecución de la fusión, el capital social de GAS NATURAL ascenderá a novecientos veintiún mil setecientos cincuenta y seis mil novecientos cincuenta y un (921.756.951) euros, dividido en 921.756.951 acciones ordinarias, de un (1) euro de valor nominal cada una, y representadas mediante anotaciones en cuenta, modificándose en consecuencia los artículos 5 y 6 de sus Estatutos Sociales. Igualmente, 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 pondrán a disposición de los accionistas de UNION FENOSA al tiempo de la convocatoria de la Junta General de Accionistas.

- 6.2. El aumento de capital quedará enteramente desembolsado como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN a GAS NATURAL, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de UNIÓN FENOSA y de UF GENERACIÓN. De conformidad con lo previsto en los artículos 159.4 y 247 de la LSA, las nuevas acciones a emitir por GAS NATURAL

9172211548

02/2009
02/2009

estarán dirigidas exclusivamente a atender el canje resultante de la fusión, no darán lugar a derechos de participación preferente y serán adjudicadas íntegramente a los accionistas de UNIÓN FENOSA en proporción a su respectiva participación en UNIÓN FENOSA.

- 6.3. 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).

PROCEDIMIENTO DE CANJE

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

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 ésta 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.

- 7.1.2. 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 las provincias de Barcelona y Madrid y, en su caso, 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 ("Entidad Agente" y "Agente de Picos").
- 7.1.3. 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.



- 7.1.4. 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.
- 7.1.5. Sin perjuicio de lo anterior, y al amparo de lo previsto en el Proyecto de Fusión, se propone a la Junta General establecer un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de UNIÓN FENOSA 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 aquí 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 los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) correspondiente, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluida ésta.



02/2009
0272009

- b) Atendiendo a la ecuación de canje acordada, se deja constancia de que, en dependencia 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.

7.1.6. Como consecuencia de la Fusión, las acciones de UNIÓN FENOSA quedarán extinguidas.



- 7.1.7. Por imperativo de lo previsto en el artículo 249 de la LSA y de la normativa sobre acciones propias, todas las acciones de UNIÓN FENOSA que estén en poder de GAS NATURAL o en poder de otras personas que actúen en su propio nombre, pero por cuenta de esta, no serán canjeadas por acciones de GAS NATURAL y deberán ser amortizadas.
- 7.1.8. Debido a que UNIÓN FENOSA es titular, directo o indirecto, de la totalidad de las acciones de UF GENERACIÓN, no procede incluir referencia alguna al tipo y procedimiento de canje, ni al aumento de capital de GAS NATURAL, con respecto a UF GENERACIÓN.

8. BALANCES DE FUSIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 239.1 de la LSA, serán considerados como balances de fusión los balances individuales de GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN cerrados a 31 de diciembre de 2008 (en adelante, los "Balances de Fusión"), los cuales han sido formulados por los Consejos de Administración de UNIÓN FENOSA de 28 de enero de 2009 y de GAS NATURAL de 30 de enero de 2009, y por los Administradores solidarios de UF GENERACIÓN el 28 de enero de 2009, han sido verificados por los respectivos auditores de cuentas de UNIÓN FENOSA, GAS NATURAL y UF GENERACIÓN, y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de decidir sobre la aprobación de la fusión.

9. FECHAS RELEVANTES PREVISTAS EN EL PROYECTO DE FUSIÓN

9.1. 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 darán derecho a sus titulares a participar en 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.

9.2. Fecha de efectividad de la fusión a efectos contables

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



02/2009
027200

AUTORIZACIONES ADMINISTRATIVAS

La efectividad de la Fusión, tal y como se advierte en el Proyecto de Fusión, queda sujeta, en su caso, a la realización de las notificaciones y a la obtención de las autorizaciones y registros que resulten pertinentes de acuerdo con la legislación aplicable tanto en España como en las demás jurisdicciones en que estén presentes GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN y las sociedades de sus grupos.

Y en base a las consideraciones expuestas y reiterando en lo menester el contenido del Proyecto de Fusión, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de UNION FENOSA S.A. suscribe, a los efectos legales oportunos, el presente Informe sobre el Proyecto de Fusión por absorción de UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN por GAS NATURAL.

En Barcelona, a 19 de mayo de 2009.



Los miembros del Consejo de Administración de UNION FENOSA S.A.
Barcelona, 19 de mayo de 2009.

D. Salvador Gabarró Serra
Presidente

D. Honorato López Isla
Vicepresidente primero

D. Rafael Villaseca Marco
Consejero Delegado

D. José Antonio Otavarieta Arcos
Vocal

D. Ernesto Gerardo Mata López
Vocal

D. Fernando Fernández-Tapias
Román
Vocal

D. Elías Velasco García
Vocal

D. Francisco Reñés Massanet
Vocal

D. Narcís Serra Sera
Vocal

D. José Arcas Romeu
Vocal

D. Demetrio Carceller Arce
Vocal

D. Santiago Cobo Cobo
Vocal

D. Carlos Kinder Espinosa
Vocal

D. Carlos Losada Marrodán
Vocal

D. Enrique Alcántara-García Irazoqui
Vocal

D. Enrique Locutura Rupérez
Vocal

D. Emiliano López Achurra
Vocal

D. Miguel Valls Maseda
Vocal

D. Jaime Vega de Segane Azpilicueta
Vocal

D. Fernando Ramírez Mazarredo
Vocal

Firma en su representación el Presidente del Consejo, Sr. Gabarró Serra, por ausencia del Sr. Ramírez Mazarredo a la sesión del Consejo y haber delegado su representación en el Presidente.

9172211515

0262009



LEGITIMACION: YO, FERNANDO DE LA CAMARA GARCIA, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO, CON RESIDENCIA EN LA MISMA CAPITAL

DOY FE: Que considero legítimas las firmas y rúbricas que anteceden de DON SALVADOR GABARRÓ SERRA, DON HONORATO LÓPEZ ISLA, DON RAFAEL VILLASÉCA MARCO, DON JOSÉ ANTONIO OLAVARRIETA ARCOS, DON ERNESTO GERARDO MATA LÓPEZ, DON FERNANDO FERNÁNDEZ-TAPIAS ROMÁN, DON ELÍAS VELASCO GARCÍA, DON FRANCISCO REYNÉS MASSANET, DON NARCÍS SERRA SERRA, DON JOSÉ ARCAS ROMEU, DON DEMETRIO CARCELLER ARCE, DON SANTIAGO COBO COBO, DON CARLOS KINDER ESPINOSA, DON CARLOS LOSADA MARRODÁN, DON ENRIQUE ALCÁNTARA-GARCÍA IRAZOQUI, DON ENRIQUE LOCUTURA RUIZ, DON EMILIANO LÓPEZ ACHURRA, DON MIGUEL VALLS MASEDA DON JAIME VEGA DE SEOANE AZPILICUETA, por coincidir con sus respectivos D.N.I.

Registrado en el Libro Indicador con el Nº: 456.

Madrid, a 3 de junio de 2009.=



NIHIL PRIUS FIDE
A031011826



[Handwritten signature]





INFORME DE LOS ADMINISTRADORES SOLIDARIOS DE UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A. SOBRE 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) ELABORADO EN CUMPLIMIENTO DE LO ESTABLECIDO EN EL ARTÍCULO 237 DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS.

Los Administradores Solidarios de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A. hacen constar que, como ya se hizo mención en el Proyecto de Fusión, 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, con respecto a UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A.

No obstante lo anterior, y en cuanto fuere conveniente o necesario, y precisamente habida cuenta de la situación mencionada de que UNIÓN FENOSA S.A. es titular, directo o indirecto, de la totalidad de las acciones de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A., los administradores solidarios de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN S.A. se adhieren expresamente al informe del Consejo de Administración de UNIÓN FENOSA S.A. sobre el Proyecto de Fusión que dicho Consejo ha emitido, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, en su sesión de 19 de mayo de 2009.

Dicho informe es el siguiente:

1. INTRODUCCIÓN

- 1.1. De conformidad con lo establecido en los artículos 234 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas ("LSA"), los miembros del Consejo de Administración de UNIÓN FENOSA, S.A. ("UNIÓN FENOSA") en sesión de 23 de abril de 2009, y los administradores solidarios de UNIÓN FENOSA GENERACIÓN, S.A. ("UF GENERACIÓN") en la misma fecha, el Consejo de Administración de GAS NATURAL SDG, S.A. ("GAS NATURAL" o la "Sociedad Absorbente"), en reunión celebrada el 24 de abril de 2009, redactaron y suscribieron el proyecto de fusión entre dichas sociedades (el "Proyecto de Fusión").
- 1.2. El depósito de dicho Proyecto fue efectuado en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 29 de abril de 2009, en cuanto a GAS NATURAL, y



9072211504

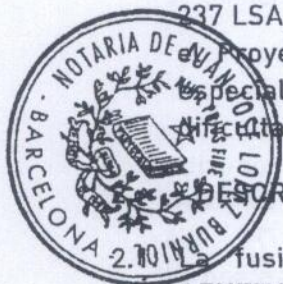
02/2009
027/2009

en el de Madrid en fecha 5 de mayo de 2009 de abril de 2009 en cuantía
a UNIÓN FENOSA y UF GENERACIÓN.



- 1.3. El hecho del depósito del Proyecto en el Registro Mercantil de Barcelona ha sido publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil con fecha 12 de mayo de 2009, y el del depósito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de mayo de 2009

- 1.4. Con el presente Informe se da cumplimiento a lo previsto en el artículo 237 LSA, cuyo objeto es proceder 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 y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.



DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROCESO DE FUSIÓN

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 autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 18 de marzo de 2009 ("la Oferta").



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 necesarias 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



9972211483



KPMG Auditores S. L. ha emitido un informe, con el contenido que establece el artículo 236.4 LSA, en fecha 18 de mayo de 2009.

3.5 Celebración de las Juntas Generales de Accionistas

Los Órganos de Administración de GAS NATURAL, UNIÓN FENOSA y UFGENERACIÓN 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 se pondrán a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social, y para los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, además, tendrán derecho conforme al artículo 240 LSA a obtener la entrega o el envío gratuitos del texto íntegro de los mismos, los documentos a que se refiere el artículo 238 de la LSA, esto es:

- a) El proyecto de fusión.
- b) El informe del experto independiente sobre el proyecto de fusión.
- c) Los informes de los administradores de cada una de las sociedades sobre el proyecto de fusión.
- d) Las cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que participan en la fusión, con los correspondientes informes de los auditores de cuentas.
- e) El balance de fusión de cada una de las sociedades que participan en la fusión, verificado por sus auditores de cuentas. Se hace constar que de conformidad con el artículo 239 LSA, el balance de fusión que se someterá a la Junta General es el balance anual correspondiente al ejercicio 2008, que forma parte de las cuentas anuales del ejercicio 2008, las cuales se someterán a aprobación de la misma Junta General.
- f) El texto íntegro de las modificaciones que hayan de introducirse en los estatutos de la sociedad absorbente.
- g) Los estatutos sociales vigentes de las sociedades participantes en la fusión.
- h) La relación de nombres, apellidos y edad -en el caso de personas físicas- o la denominación o razón social -en el caso de personas jurídicas- y, en ambos casos, la nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, y las fechas desde la que desempeñan sus cargos, y en su caso, las mismas





indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores como consecuencia de la fusión.

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

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 la provincia 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 conforme establece la ley 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 de clases 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 Participaciones Preferentes, tras la Fusión, los titulares de dichas Participaciones tendrán derechos equivalentes a los que se les

967221148



02/2/2009
02/27/2009

reconocen actualmente, pasando a 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.

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.