

The background features a large, light blue watermark of the Enagas logo, which consists of a stylized 'e' and 'n' forming a circle, with the word 'enagas' written in lowercase letters across it. A yellow and green arc is positioned above the 'e' part of the logo.

Enagas

Oferta Pública de Venta de Acciones

**Presentación de Roadshow
2002**

Disclaimer

Este documento ha sido preparado por Enagas, S.A. y le ha sido facilitado exclusivamente para su información sin que pueda ser reproducido o distribuido total o parcialmente a persona alguna.

ENAGAS, S.A. no garantiza la exactitud o veracidad de la información facilitada, y en consecuencia, ni ENAGAS, S.A. ni Gas Natural, SDG, S.A., ni las sociedades que formen parte de sus respectivos Grupos, asumen responsabilidad alguna, directa o indirecta, derivada de la utilización del presente documento.

Este documento no constituye, ni debe ser considerado como una oferta, o invitación a la adquisición de acciones.

EL FOLLETO INFORMATIVO DE LA OFERTA SE HA REGISTRADO EN LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES CON FECHA 10 DE JUNIO 2002.



Estructura de la oferta y calendario

Vendedor	Gas Natural	Tamaño	65% del capital de Enagas¹
Tipo	OPV 100% acciones existentes	Greenshoe	10% de la oferta inicial
Listing	Mercado Continuo, Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao		
Tramos	Minorista Español, Institucional Español, Institucional Internacional		
Coordinadores Globales y Bookrunners	BBVA Bolsa, Goldman Sachs, InverCaixa y Santander Central Hispano		
Asesor financiero del vendedor y Bookrunner Internacional	Schroder Salomon Smith Barney		
Banda de precios no vinculante	€5,85 - €7,55		
Roadshow	11-21 Junio	Fijación del precio	24 Junio

¹ asumiendo el ejercicio del 100% del greenshoe

The logo for Enagas features a stylized circular element. The top arc of the circle is a yellow-green color, while the bottom arc is a light blue color. The word "enagas" is written in a bold, light blue, sans-serif font across the middle of the circle.

enagas

Breve historia de Enagas

1972

- Se crea Enagas para operar y gestionar las infraestructuras de gas natural en España
-

1994

- Gas Natural adquiere el 91% de Enagas (9% restante adquirido en 1998)
-

1998

- Nueva Ley de Hidrocarburos: separación de actividades reguladas y no reguladas
-

2000

- Enagas empieza a operar independientemente de Gas Natural y es designado Gestor Técnico del Sistema
 - Se limita la participación de Gas Natural en Enagas a un 35%
-

2001

- Acceso de terceros a las infraestructuras de Enagas
 - Principios para un nuevo sistema integrado del gas natural
 - Se avanza en el proceso de liberalización
-

2002


- “Órdenes Ministeriales” establecen nuevo sistema de remuneración



enagas

Una atractiva oportunidad de inversión





**Base de activos
extensa y de
reciente
construcción**

Fuerte
crecimiento del
consumo de
gas en España

Atractivo
potencial
de creación
de valor



Marco
regulatorio
favorable

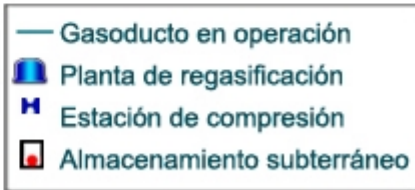
Sólida
trayectoria
financiera

Posición de Enagas en la cadena de valor del gas



¹ Enagas compra y vende el gas al precio fijado reglamentariamente. Adquiere el gas como un mero transmisor sin asumir ningún riesgo en el precio del gas, obteniendo un margen regulado.

Liderazgo en España



Transporte

- 6.123km de gasoductos de alta presión

Regasificación

- 3 plantas de regasificación

Conexiones Internacionales

- Magreb
- Noruega (vía Francia)
- Portugal
- Puntos de entrada de GNL

Almacenes

- 2 almacenes subterráneos¹

Otras actividades

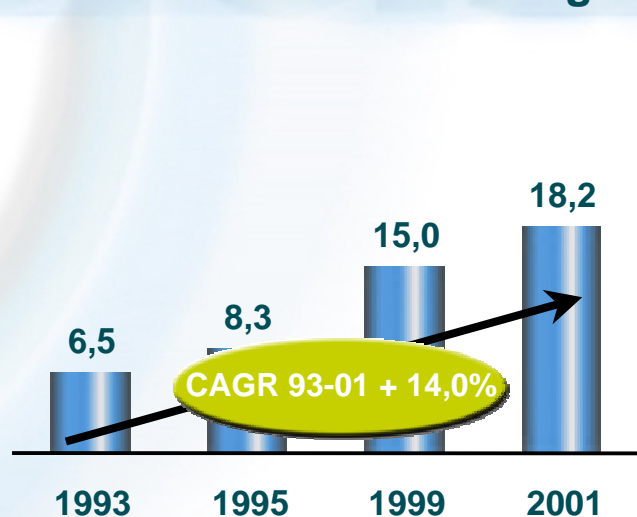
- Gestor Técnico del Sistema
- Suministrador de gas al mercado a tarifa

¹ opera Serrablo y tiene el derecho de uso sobre Gaviota (propiedad del Grupo Gaviota y operado por Repsol Exploración)

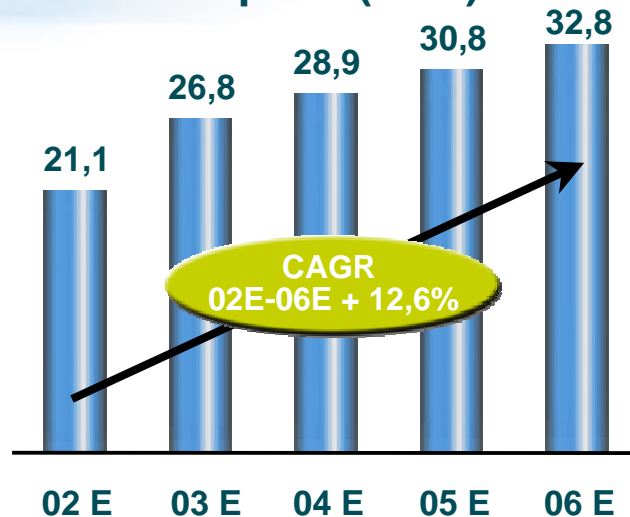


Grandes expectativas de crecimiento en el sector del gas en España...

Consumo total de gas natural en España (bcm)



Fuente: CNE



Fuente: MINECO

España se ha convertido en el sexto mercado europeo...

...y mantiene altas expectativas de crecimiento futuro

Crecimiento en el consumo de gas en plantas de ciclo combinado y convergencia con niveles de penetración europeos



Propuesta regulatoria constructiva

La nueva regulación refleja la realidad del mercado de gas en España

Sector gasístico

- Fuerte crecimiento esperado de la demanda
- Expansión de la red es crítica

Principios regulatorios

- Asegurar la recuperación de las inversiones
- Permitir un retorno razonable sobre el capital
- Motivar la eficiencia y la reducción de costes a través del sistema de remuneración

Objetivos

- Apoyar el desarrollo de infraestructura
 - inversión
 - planificación
- Favorecer a los consumidores

Un entorno regulatorio constructivo facilita la creación de valor a largo plazo

Nota: Principios regulatorios publicados en “R.D. 949/01 de 3 Ago ” y “Órdenes Ministeriales” de 15 Febr 2002 (ECO 301/2002, ECO 302/2002 y ECO 303/2002)

Entre 1 Ene 2003 y 31 Ene 2005 el regulador podría fijar las bases retributivas para un período cuatrienal.

Retribución estimada de las actividades reguladas 2002



¹ basado en activos brutos actualizados y autorizados

² basado en la información publicada en las "Ordenes Ministeriales", en el Informe de la CNE y en la Memoria de la "Orden Ministerial". No incluye €195m de trabajo en curso a 31 Dic 2001 que están actualmente operativos y serán remunerados a partir de 2003

³ deuda pública a 10 años + 150 pts. básicos: 6,77%

⁴ después de deducir €15,2m correspondientes a Gas Natural (estimación para una demanda de 237.246 GWh en el año 2002, asumiendo que el nuevo marco regulatorio hubiera entrado en vigor el 1 Ene 2002, en lugar del 19 Feb 2002; los ingresos reales pueden diverger)

Aspectos adicionales

Actualización de ingresos

Remuneración de nuevas inversiones

Adjudicadas directamente

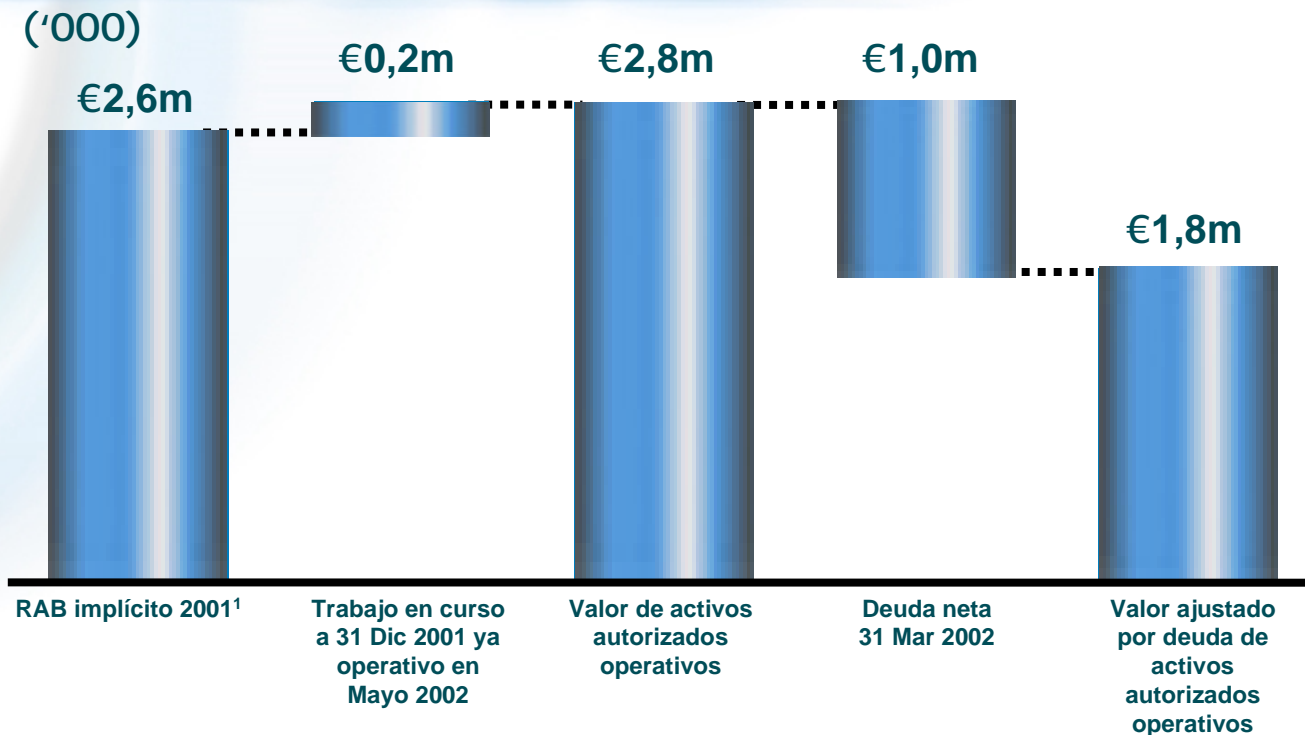
Adjudicadas por concurso público

- Los ingresos se actualizarán con un factor de inflación ponderado con un factor de eficiencia
 - el factor de inflación está calculado como la media de los Índices de Precios al Consumo e Industriales esperados
 - el factor de eficiencia se ha fijado en 0,85 para 2002



- Remuneración resultante del proceso competitivo

Valor de los activos autorizados operativos



¹ basado en activos brutos actualizados y autorizados; valor basado en los datos publicados en las "Órdenes Ministeriales", Informe de la CNE y Memoria de la "Orden Ministerial".

Añade claridad y reduce riesgos

Transparente

- Clara metodología para establecer los parámetros principales
- Valor bruto en libros se actualiza para reflejar el coste de reposición
 - RAB implícito¹
- Parámetros estándar para OPEX e inversiones
- Permite obtención de rentabilidad

Estable

- Periodo regulatorio de remuneración de 4 años (empieza entre 2003 y 2005)
- Ley de Hidrocarburos frente a las Órdenes Ministeriales
- Recuperabilidad de las inversiones garantizada

Retorno de inversiones

- Retorno razonable para los activos actuales y las nuevas inversiones
- Remuneración de activos totalmente amortizados y operativos:
 - 50% de retribución financiera
 - 100% de costes operativos

Incentiva la eficiencia

- Retención de las eficiencias operativas respecto de los costes e inversiones estándar

¹ basado en activos brutos actualizados y autorizados

Entorno regulatorio estable

Positivo
track-record

- 7 años disfrutando de un marco regulatorio estable y favorable
- Red Eléctrica: 5 años de estabilidad regulatoria

Necesidad
de nuevas
infraestructuras

- Las inversiones en nuevas infraestructuras de gas necesitan ser incentivadas para garantizar el suministro de gas en España en el medio a largo plazo

Regulación
estable

- El actual entorno regulatorio tardó más de dos años en ser fijado
- El regulador se ha fijado un período de prueba para introducir, en su caso, ligeros ajustes a la regulación actual
- No se esperan cambios sustanciales en el actual marco antes de 2005 (escaso margen para contar con suficiente información financiera)

Incentivos

- Los costes de transporte de gas tienen un escaso peso respecto al total de costes de gas para los clientes finales
- Improbable cambio de este componente en la cadena de costes



Ingresos regulados

Antes de 19 Feb 2002

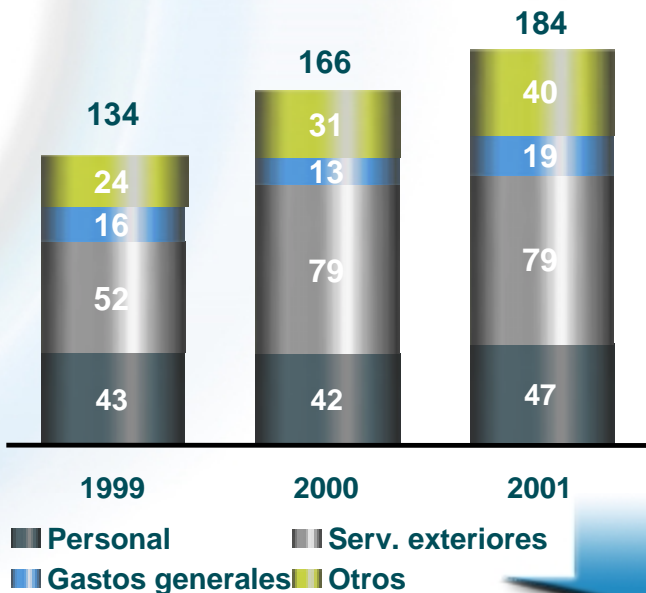
- **Ingresos ligados a volumen**

**Después de
19 Feb 2002**

- **Ingresos ligados fundamentalmente a activos**
- **No existe riesgo de precio en el suministro de gas a distribuidores para el mercado a tarifa**

Elevado apalancamiento operativo

Evolución de los gastos operativos



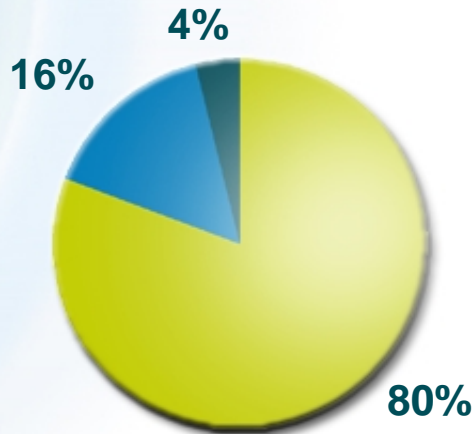
Desglose de costes operativos 2001



Potencial de apalancamiento operativo

Estructura de la deuda

Desglose de la deuda financiera (31 Mar 2002)

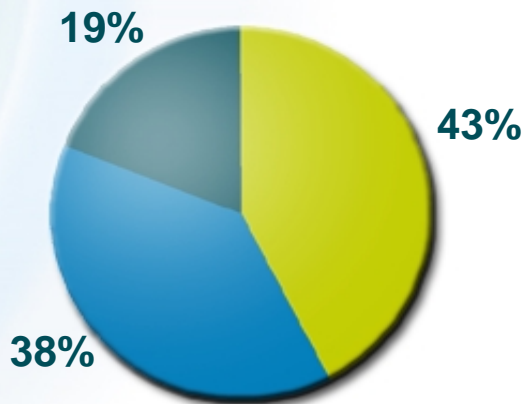


■ Gas Natural ■ Bancos ■ Transgas

- Deuda Financiera de €993m¹
 - €92m de crédito intragrupo con Gas Natural
 - actualmente en proceso de refinanciación
- Coste medio (1Q 02): 3,79%
- Obtención de rating

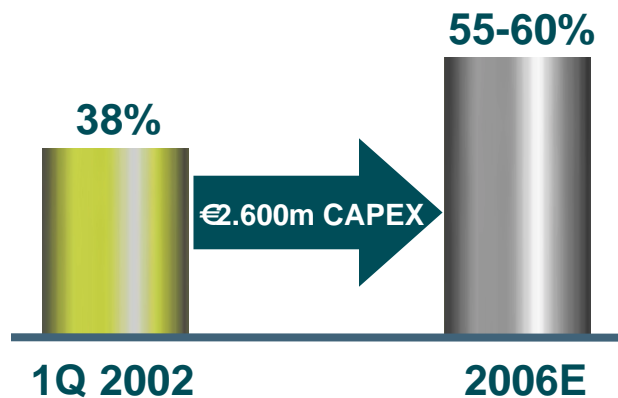
Programa de inversiones

Desglose de CAPEX 2002E-2006E



- Transporte
- Regasificación
- Almacenamiento

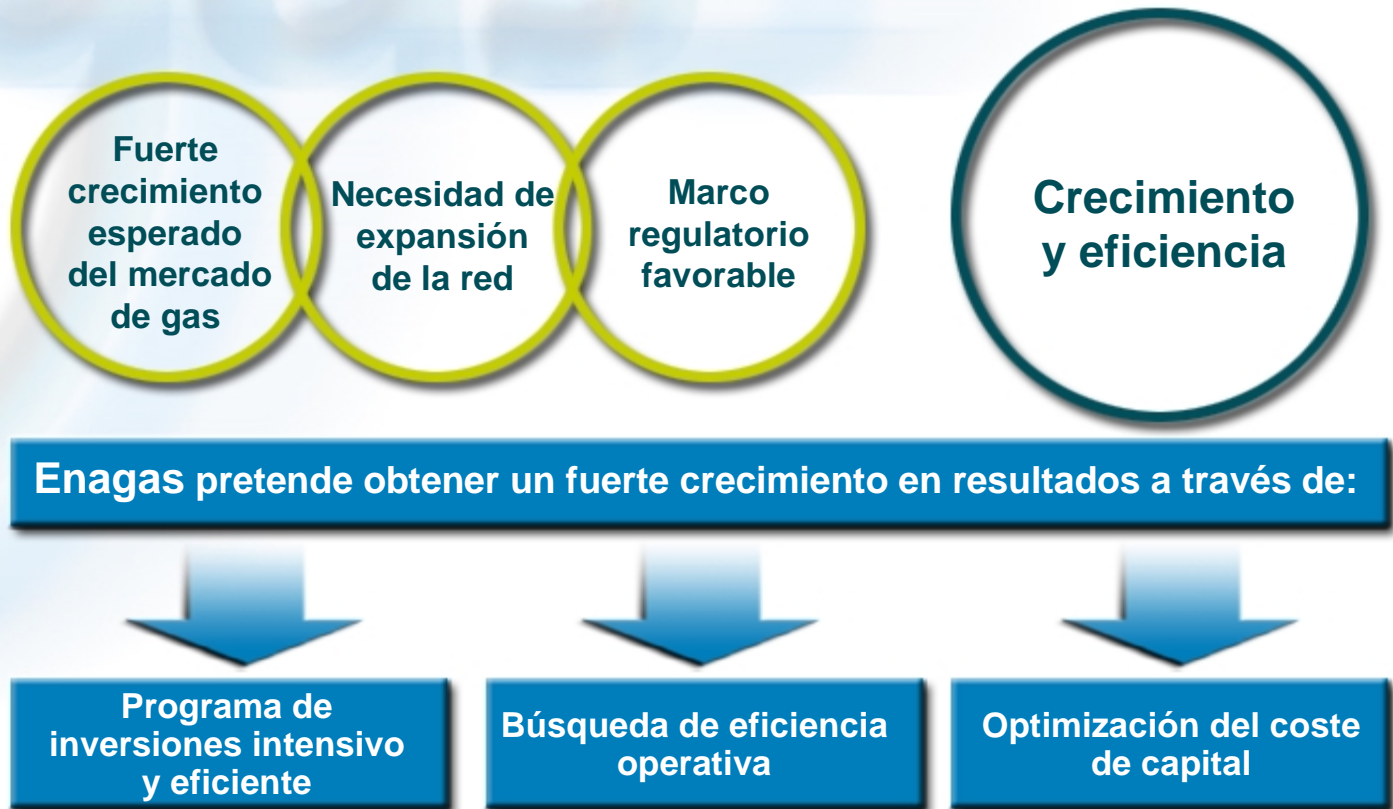
Estructura de capital
(Deuda/Total Activos)



Potencial de apalancamiento financiero



Mecanismos de creación de valor

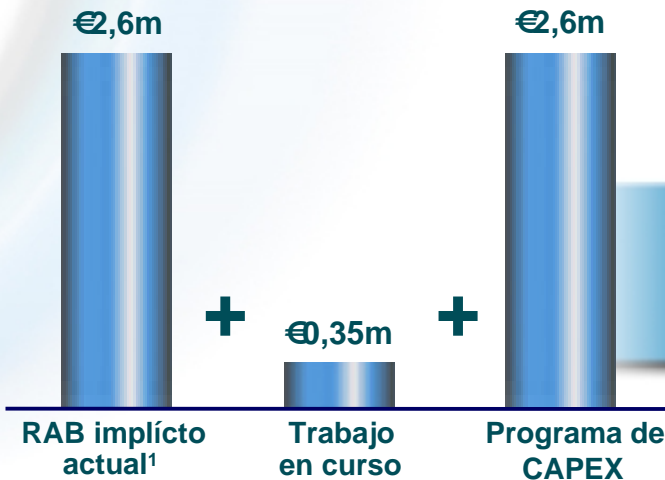


Programa de inversiones intensivo y eficiente

Las notables perspectivas de crecimiento de Enagas...

... son reforzadas por su capacidad de ejecución

('000s)



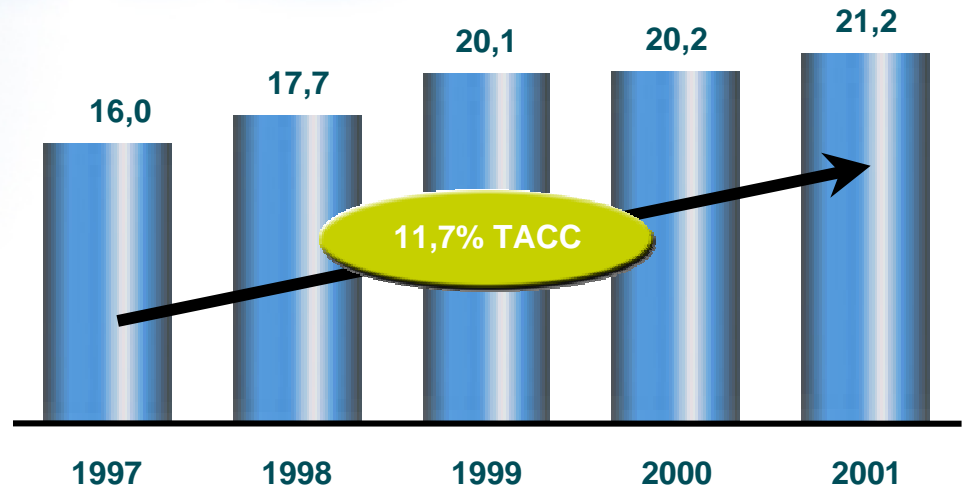
Del total de trabajo en curso
€195m ya son operativos

- Economías de escala
 - oportunidades en la expansión de la capacidad actual (ventaja en costes)
- Know-how
 - demostrada experiencia y track record en España
- Único operador capaz de acometer con garantías la expansión de la red en el corto/medio plazo

Búsqueda de eficiencia operativa

Volúmenes / Empleado¹ (M m³)

Hemos recorrido un amplio camino...



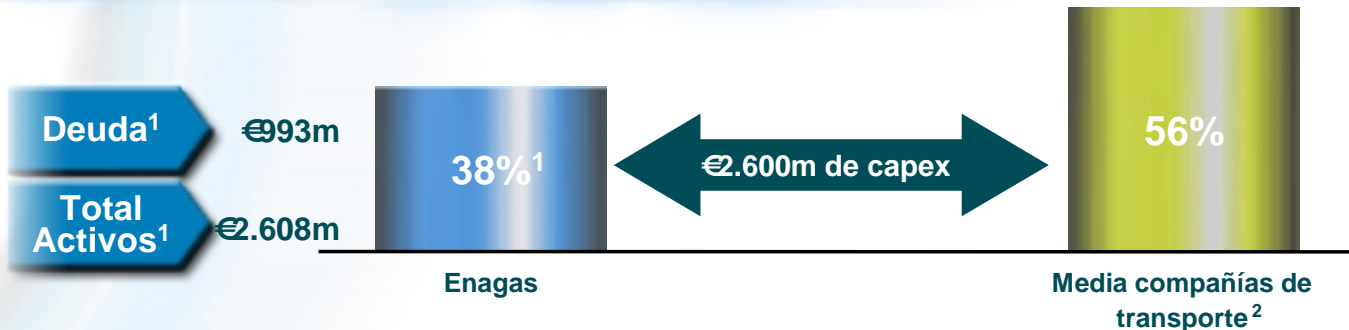
... pero todavía queda margen para mejorar

- 95% de nuestros costes operativos son fijos
- Contamos con una atractiva oportunidad para crear valor en el futuro a través de la consecución de mejoras de eficiencia

¹ número de empleados de Enagas ajustado según trasvase de empleados a Gas Natural

Optimización del coste de capital

Ratio de apalancamiento actual



- Financiación del capex a través de generación de cash flow y emisión de deuda
- Minimización del coste de capital manteniendo un bajo perfil de riesgo
- Atractiva política de dividendos: Pay out de alrededor del 50%³

1 31 Mar 2002

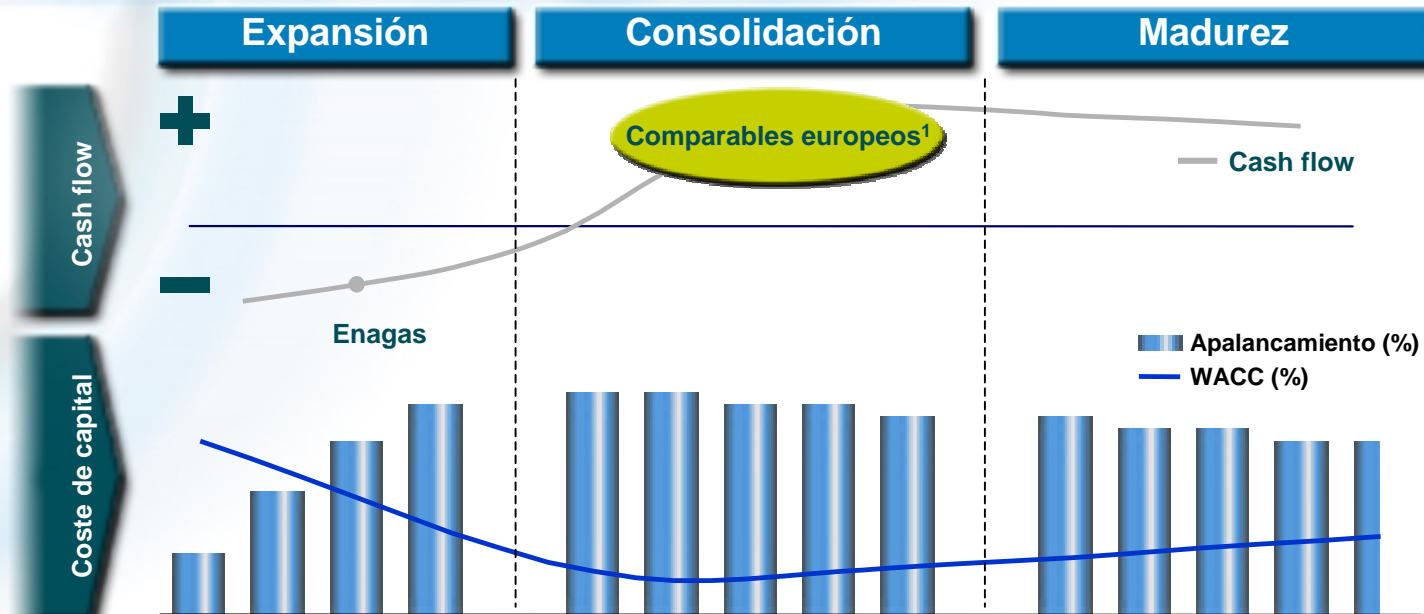
2 incluye Lattice y SNAM Rete Gas únicamente

3 sujeto a aprobación por el Consejo

Nota: apalancamiento definido como Deuda Neta/Total Activos

Buen punto de partida

Fases en el ciclo de vida



A medida que Enagas financie su plan de inversión, se mejorará la estructura financiera, minimizando su coste de capital

¹ incluye Lattice y SNAM Rete Gas únicamente

Conclusión

