

Patricio Prieto S.
Claudio Undurraga A.
Carlos Eliseo Concha G.
Alberto González E.
Luis Víctor Delpiano Del R.
Jaime Ríos G.L.
Alicia Olivos V.
Fernando Samaniego S.
José Luis Prieto L.
Fernando Bravo V.
Mario Gorziglia Ch.
Leonidas Prieto L.
Juan Tagle Q.
Aníbal Prieto L.

PRIETO Y CIA.

ABOGADOS

Av. El Golf 40, Piso 13, Las Condes. Santiago, Chile
Teléfono (562) 280 5000 - Fax (562) 280 5001
prieto@prieto.cl
www.prieto.cl

Benjamin Grebe L.
Rodrigo de Alencar B.
Patricio Prieto L.
Eliel Hasson N.
Fernando Valdés U.
Alberto González V.
Juan Pablo Saavedra D.
María Teresa Vial A.
M. Magdalena Contesse B.

Vjera Razmilic T.
Cristóbal Villarino H.
Juan Prieto L.
José Andrés Pascual M.
M. Guadalupe Orrego S.

Santiago, 6 de Octubre de 2005

Señor
Alejandro Ferreiro Yazigi
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449
Santiago

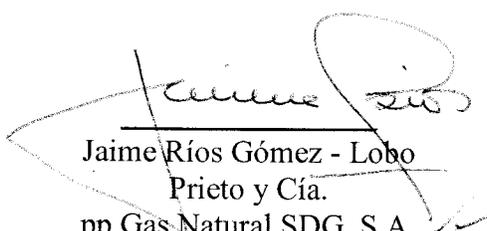


Ref.: OPA sobre Endesa España, S.A.

De nuestra consideración:

Por encargo de nuestro cliente Gas Natural SDG, S.A., le hacemos llegar el texto del Hecho Relevante que Gas Natural SDG, S.A. ha presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.


Jaime Ríos Gómez - Lobo
Prieto y Cía.
pp Gas Natural SDG, S.A.

2005/00062175.

Adj.: Lo indicado



gasNatural

GAS NATURAL CONSIDERA QUE LOS NUEVOS OBJETIVOS PRESENTADOS POR EL ACTUAL EQUIPO GESTOR DE ENDESA NO SON REALISTAS, NI RIGUROSOS NI CREÍBLES

LA GESTIÓN DEL ACTUAL EQUIPO DIRECTIVO DE ENDESA NO AUGURA UN PROYECTO MEJOR NI CON MÁS VALOR QUE LOS 18,56 €/ACCIÓN ANTERIORES A LA OPA

El Grupo Gas Natural considera que la presentación realizada por el actual equipo gestor de Endesa el pasado lunes, día 3 de octubre, contempla una serie de "nuevas" actuaciones de tipo financiero destinadas a incrementar el dividendo al accionista y la remuneración al equipo directivo, que han sido preparadas como consecuencia expresa de la OPA y que tienen escasa credibilidad por la falta de rigor de las mismas. Además, por algunos argumentos utilizados, queda claro que el equipo gestor de Endesa parece no entender que el grupo resultante dejaría de ser una mera compañía eléctrica, pasando a ser un grupo integrado de gas y electricidad, en línea con la tendencia consolidada de convergencia de gas y electricidad a nivel mundial.

La presentación de Endesa contiene una serie de manifestaciones inexactas, tendenciosas y deliberadamente confusas.

Gas Natural está en estos momentos elaborando una respuesta detallada a las afirmaciones de Endesa, que será presentada a los mercados la próxima semana, y se reserva el derecho a iniciar las acciones legales que estime oportunas.

No obstante, por el respeto que merecen, y por el derecho a una información veraz y contrastada que ampara a los accionistas, directivos y empleados de Endesa, a los organismos reguladores y a los mercados financieros, la compañía Gas Natural se siente obligada a aclarar y precisar cuanto antes una serie de cuestiones. Estas precisiones se basan, como es exigible de cualquier compañía, en la realidad incontestable del pasado y en las previsiones razonables del futuro.

GAS NATURAL SDG, S.A.

Av. Portal de l'Àngel, 22 Avenida de América, 38
08002 Barcelona 28028 Madrid

Tel.: 93 402 56 86 / 87 Tel.: 91 589 65 36
Fax: 93 462 58 62 Fax: 91 589 65 00

www.gasnatural.com



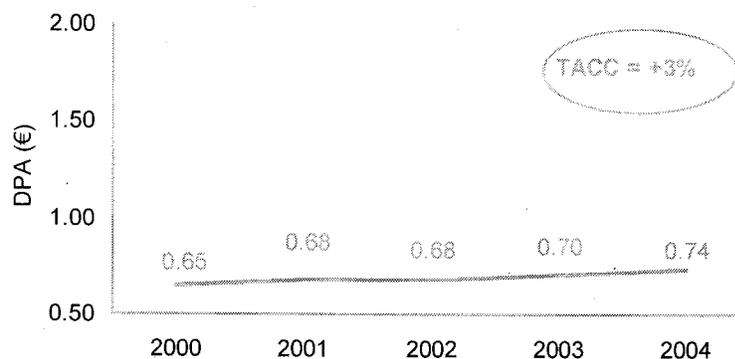
1. PARA EL ACCIONISTA DE ENDESA, LA OFERTA DE GAS NATURAL ES EQUIVALENTE EN TÉRMINOS DE DIVIDENDO POR ACCIÓN A LA RECIENTEMENTE MODIFICADA POR EL EQUIPO GESTOR DE ENDESA

El nuevo plan anunciado el lunes por Endesa supone un pago total por dividendo de 7.000 millones de euros con cargo a los ejercicios 2005-2009. De esta cantidad, 5.000 millones de euros corresponden al dividendo de las actividades ordinarias y 2.000 millones de euros a unos dividendos extraordinarios.

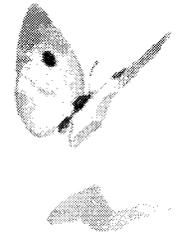
Los 5.000 millones de euros de dividendos ordinarios resultan de asumir un incremento del dividendo del 12% anual hasta el 2009, independientemente de los resultados obtenidos por la compañía, según afirmó el Consejero Delegado de Endesa. Esto podría poner en serio riesgo las inversiones necesarias en actividades reguladas para mejorar el suministro de electricidad y la calidad del servicio, perjudicando en última instancia al consumidor.

Esta previsión de crecimiento de dividendo, además, no se sostiene a la vista de los resultados históricos de Endesa, cuyo dividendo ha crecido a una tasa anual acumulada del 3% en el periodo 2000-2004. Sin embargo, en el nuevo grupo resultante, como consecuencia del mayor crecimiento, diversificación de los ingresos y sinergias esperadas, Gas Natural tiene previsto que el accionista de Endesa reciba durante el mismo periodo un dividendo (asumiendo la reinversión del pago en efectivo de la OPA en acciones de Gas Natural) equivalente al anunciado ayer por Endesa, en el entorno de 5.000 millones de euros, pero además manteniendo las inversiones y reduciendo la deuda.

Evolución Histórica del Dividendo por Acción (DPA) de Endesa



Fuente: Memoria Anual Endesa 2004



Respecto de los 1.000 millones de dividendo extraordinario como resultado de la venta de Auna, Gas Natural se hace eco de las declaraciones del Director Financiero de Endesa, en el sentido de que el precio de la acción de Endesa ya tiene incorporado el valor del dividendo.

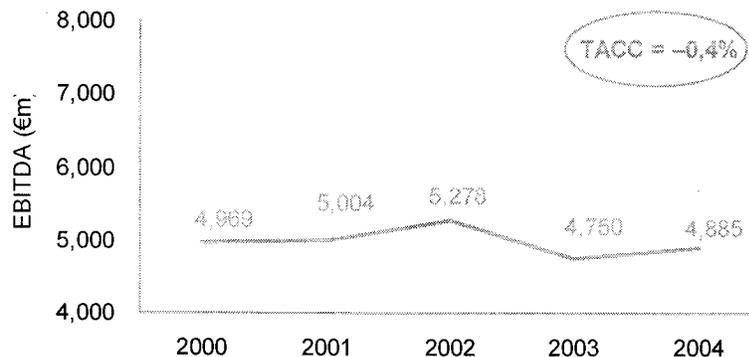
Por otro lado, Endesa anunció dividendos adicionales de cerca de 1.000 millones de euros relacionados con plusvalías de la posible venta de otros activos no estratégicos. La gran parte de estas plusvalías (750 millones de euros) están asociadas a la recalificación futura de terrenos de Endesa, de carácter incierto, y posiblemente especulativo. En cualquier caso, Gas Natural se compromete también a trasladar a los accionistas del Nuevo Grupo las plusvalías resultantes de las ventas de activos no energéticos durante el mismo periodo.

2. EL REITERADO INCUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS DEL EQUIPO GESTOR DE ENDESA PONE EN DUDA SUS NUEVOS COMPROMISOS

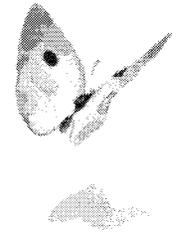
2.1 Las nuevas proyecciones financieras no son creíbles

Las proyecciones de EBITDA comunicadas por el equipo gestor de Endesa para el año 2009 están basadas en un crecimiento total del negocio muy superior al histórico y al proyectado por el consenso de mercado. En el periodo 2000-2004 el EBITDA de Endesa tuvo un descenso anual acumulativo del -0,4%, comparado con un crecimiento del 10-11% anunciado ahora por el equipo de Endesa para el periodo 2004-2009. Sorprenden estas optimistas previsiones, que son un 30% superiores al consenso del mercado.

Evolución Histórica del EBITDA de Endesa

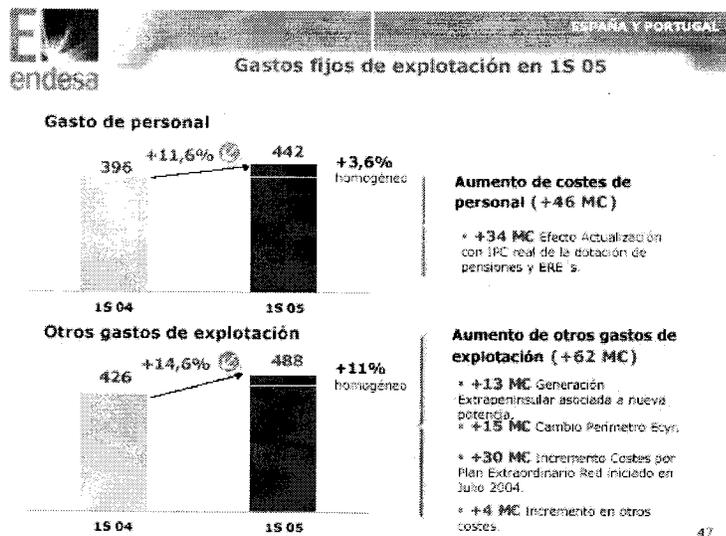


Fuente: Memoria Anual Endesa 2004



El crecimiento de EBITDA proyectado por Endesa está basado en gran parte en una mejora en costes fijos y en márgenes de contribución, que alcanzaría 525 millones de euros en 2009. Esta reducción de costes no sólo no es creíble, sino que no se ha visto reflejada en los resultados del primer semestre de Endesa, en la que los gastos fijos de personal y otros gastos de explotación en España y Portugal crecieron un 11,6% y 14,6% respectivamente, un total de 108 millones de euros. Si el plan de reducción de costes empezó a implantarse a principios de año, como aseguró Endesa el pasado lunes, habría que coincidir que hasta hoy no han tenido demasiado éxito.

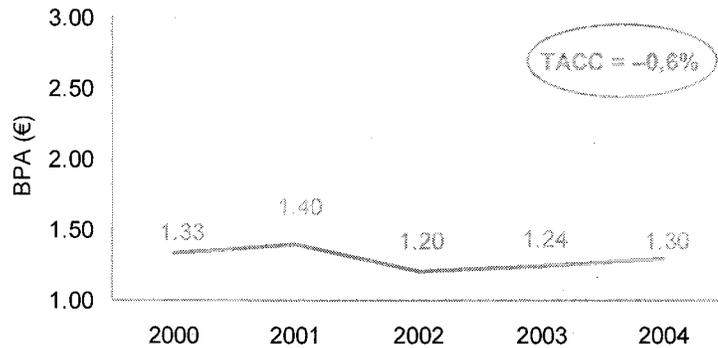
Presentación de Resultados de Endesa 1S 2005 (27 julio 2005)



En el periodo 2000-2004, el beneficio por acción (BPA) de Endesa tuvo un descenso anual acumulativo del -0,6%, frente al 12% positivo anunciado ahora por el equipo de Endesa para el periodo 2004-2009.



Evolución Histórica del Beneficio por Acción (BPA) de Endesa



Fuente: Memoria Anual Endesa 2004

2.2 Desorientación continua en los aspectos regulatorios clave

En los últimos meses, el actual equipo gestor de Endesa ha cambiado radicalmente su posición pública en cuestiones regulatorias clave, de gran impacto para la compañía, para los consumidores y para la viabilidad del sector eléctrico español.

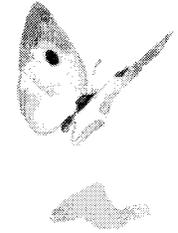
Gas Natural considera que las propuestas combinadas que realizó el lunes Endesa respecto de los CTCs, déficit de tarifa y “cap” de crecimiento de tarifas podría destruir valor para los accionistas actuales de Endesa.

CTCs

En la presentación del lunes el equipo de Endesa anunció su pretensión de renunciar a su derecho de cobro de CTCs.

A 31 de diciembre de 2004, en las cuentas anuales formuladas por el Consejo de Administración de Endesa, auditadas por Deloitte y aprobadas por la última Junta General de Accionistas, el saldo de CTCs pendientes de recuperación ascenderían a 2.535 millones de euros, de los que 1.440 millones de euros están activados. Además, como aparece en la página 22 de la memoria anual de Endesa de 2004: “*Los administradores de la sociedad consideran que los costes de transición a la competencia son un derecho irrenunciable de la sociedad y realizarán todos los esfuerzos necesarios para conseguir la total recuperación de todos los importes asignados*”.

Esta opinión sobre los CTCs fue nuevamente refrendada en su presentación a analistas del 8 de julio de 2005, en la que la visión del actual equipo de Endesa para desarrollar el mercado mayorista español incluía “*mecanismos de formación de precios sin distorsiones, con reglas claras y predecible (legítima recuperación de CTCs) al margen del mercado*”, proponiendo “*un concepto específico en tarifa destinado al pago del 80% de los CTCs iniciales, corrigiendo actuales desequilibrios en la recuperación*”.



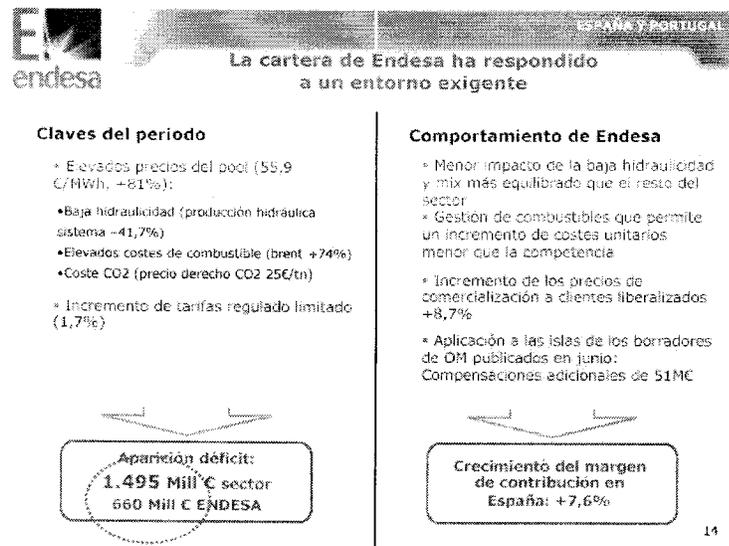
TARIFAS

Adicionalmente, respecto de su visión del incremento de la tarifa que posibilitaría la recuperación de los CTCs, en su presentación a analistas de hace sólo tres meses el actual equipo gestor de Endesa señalaba la conveniencia de “*avanzar hacia un sistema de tarifa aditivo y suficiente, sin caps de facto en precios mayoristas, que realmente represente los costes competitivos del sistema ... (con) necesidad de revisiones tarifarias frecuentes (cada 3 meses)*”. Esto es, de nuevo, inconsistente con el incremento tarifario anual del 3% hasta el 2009 propuesto en la presentación del 3 de octubre.

DÉFICIT DE TARIFA

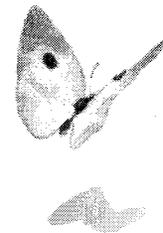
Igualmente el actual equipo gestor de Endesa ha puesto en duda el importe del déficit de tarifa, siendo de nuevo inconsistente en su tratamiento. En la presentación de resultados de Endesa del segundo trimestre de este año, la compañía ha registrado como beneficio 660 millones de euros como déficit de tarifa, mientras que ahora considera un escenario en el que la energía hidráulica y nuclear no podrá recibir una retribución superior a 36 € MWh, estimando Endesa que este ajuste tendrá un impacto negativo del entorno de 200 millones de euros en sus resultados.

Presentación de Resultados de Endesa 1S 2005 (27 julio 2005)



2.3 Falta de rigor en las afirmaciones respecto de la oferta de Gas Natural

Los comentarios de Endesa respecto de los principales aspectos de la oferta de Gas Natural están plagados de manifestaciones inexactas, tendenciosas y deliberadamente confusas. Buen ejemplo de ello son afirmaciones tales como “Regalo de activos estratégicos al principal competidor” o “venta pre-acordada a múltiplos muy bajos”.



Ambas hacen pensar que el equipo gestor de Endesa quiere desconocer los hechos relevantes respecto al acuerdo entre Gas Natural e Iberdrola depositados por ambas compañías ante la CNMV los días 6 y 16 de septiembre y que explican en detalle el mecanismo para la determinación futura del precio de venta de los activos que estará determinado en base a principios de "fair market value" por bancos de inversión de reconocido prestigio. En relación a tales afirmaciones, Gas Natural se reserva el derecho de emprender las acciones legales oportunas.

Asimismo, respecto de la comparación de la OPA de Gas Natural con ofertas precedentes, como es el caso de la reciente compra de ACS de un paquete en Unión Fenosa, y según la información enviada a la CNMV por ACS, el múltiplo EV/EBITDA 2006 de Unión Fenosa es de 9,4 x y el de Gas Natural 9,3 x, habiendo omitido Endesa esta información en su presentación.

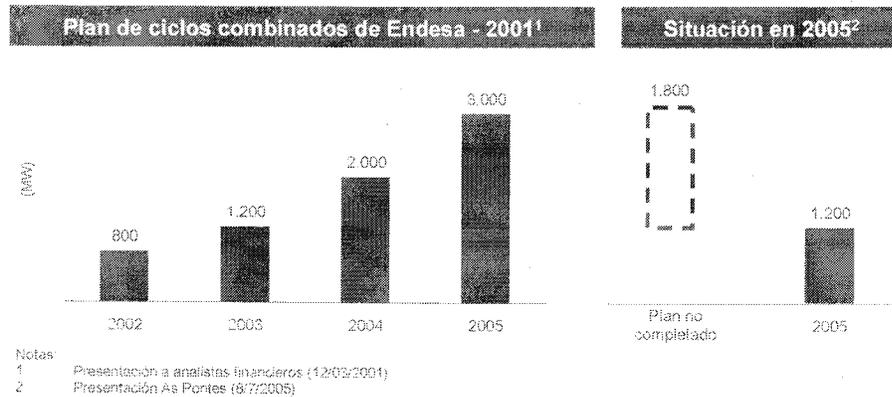
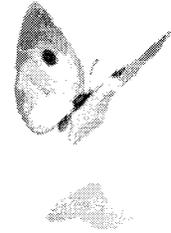
2.4 Falta de transparencia

La presentación de Endesa del 3 de octubre reflejó un súbito compromiso de transparencia respecto de algunas de las hipótesis en que se basa su nuevo plan financiero. Esta nueva filosofía de transparencia responde únicamente a la OPA presentada por Gas Natural, para tratar de dar sustento a un plan ilusoriamente optimista, en vista de los resultados históricos conseguidos por el equipo gestor de Endesa, y del conocido consenso del mercado para los próximos años.

2.5 Plan estratégico cambiante e inconsistente

En los últimos años, el plan estratégico de Endesa ha sufrido numerosas revisiones, con objetivos contradictorios, como en lo referente a energías renovables, construcción de centrales de ciclo combinado, la consideración de las telecomunicaciones como pilar estratégico, o el esfuerzo inversor en Latinoamérica. Esta indefinición estratégica se ha visto reflejada tanto en la evolución errática de los parámetros financieros de la empresa como en su evolución bursátil.

En su negocio principal, la posición de Endesa en el mercado de generación en España ha estado condicionada por los retrasos en la construcción de sus ciclos combinados, y su entrada tardía en la inversión en energías renovables.



2.6 La nueva retribución del Consejo y de la Alta Dirección no defiende los intereses de los accionistas

El Consejero Delegado de Endesa presentó un nuevo sistema retributivo en el que toda la remuneración variable del periodo 2005-2009 está ligada a la evolución del precio de la acción.

Sorprendentemente, y a diferencia de lo que es usual en estos sistemas retributivos, el precio de la acción a partir del cual se tiene derecho a esta retribución variable, y que puede llegar en algunos casos hasta el 70% de la retribución fija de la Alta Dirección, es casi un 20% inferior al precio de cotización de la acción en el momento en que se presentó dicho compromiso.

Sólo en el caso de que los accionistas de Endesa pierdan 4.000 millones de euros de valor bursátil, el Consejo y la Alta Dirección dejarían de cobrar su retribución variable.

3. EL RECURSO ANTE BRUSELAS DE ENDESA MANIFIESTA SU FALTA DE RESPETO Y DE CONFIANZA EN LOS ORGANISMOS REGULADORES Y DE COMPETENCIA DE ESPAÑA

Las reiteradas acciones de Endesa para intentar que las autoridades de Bruselas examinen los aspectos de competencia de la OPA presentada por Gas Natural presuponen una falta de confianza sobre la capacidad técnica de las instituciones regulatorias y de competencia de España.



Para justificar la dimensión comunitaria de la OPA de Gas Natural, Endesa pretende que las cuentas que se consideren no sean las cuentas preparadas de acuerdo con la legislación española, auditadas y aprobadas por la Junta General de Accionistas, sino una versión de sus cuentas en las que introduce determinados ajustes para aplicar su interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y de la normativa comunitaria.

Adicionalmente, como empresa cotizada en la Bolsa de Nueva York, Endesa presenta anualmente sus estados financieros consolidados auditados bajo los Principios Contables Americanos (US GAAP). En el documento oficial de certificación de estados financieros presentado por Endesa ante la Securities and Exchange Commission (SEC), el pasado día 30 de junio, las ventas netas de la compañía eléctrica correspondiente al ejercicio 2004, apenas presentaban variaciones entre el cálculo realizado según las normas contables españolas y las americanas.

Según el mencionado documento entregado y registrado en la SEC, hace tan sólo tres meses, las ventas netas de Endesa según los criterios contables españoles ascendían a 17.642 millones de euros, mientras que según los criterios contables americanos eran de 17.718 millones de euros, curiosamente ligeramente superiores a los españoles y no inferiores.

La única diferencia entre estas cuentas únicamente radicaba en el tratamiento contable que se hacía del importe relacionado con los derechos de altas de nuevos clientes, que suponía 76 millones de euros más en el caso del cálculo según las normas americanas.

Teniendo en cuenta que el tratamiento de los ingresos de una compañía según el sistema americano (SAB 104) es bastante similar al tratamiento según las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC 18), no se entiende como la interpretación del equipo gestor de Endesa, puede haber sufrido un cambio tan radical al adaptar las cuentas correspondientes al ejercicio 2004 acerca de la facturación (ya auditadas según normas españolas de contabilidad) al sistema de Normas Internacionales de Contabilidad (NICs). Todas las cuestiones que Endesa se plantea como ajustes bajo NICs debería habérselas planteado, por tanto, también bajo US GAAP, si los criterios ahora esgrimidos fueran los realmente aplicables.

Debe señalarse que ni siquiera aplicando su interpretación de las NIC's sería Endesa capaz de justificar la dimensión comunitaria de la operación bajo la regla de 2/3. Por ello, a los ajustes ya mencionados se suma la interpretación oportunista que Endesa pretende dar a determinadas partidas adicionales, que habiéndose contabilizado de una determinada manera en sus cuentas consolidadas, ahora se computan de manera diferente, con el fin de intentar evitar el cumplimiento de la regla de los 2/3.



Endesa necesita más de 30 ajustes para reducir la proporción de ingresos españoles al 64%, en los cuales hay significativos errores, inconsistencias de criterio e interpretaciones tendenciosas, que Gas Natural ya ha comunicado oportunamente a las autoridades relevantes, mientras el Servicio de Defensa de la Competencia español continúa analizando la operación de concentración.

Madrid, 5 de octubre de 2005