

Santiago, 06 de Octubre de 2005



**Señor**  
**Superintendente de Valores y Seguros**  
**Av. Libertador Bernardo O' Higgins N°1449**  
**Presente**

*efv*

Estimado señor:

Por medio de la presente, informo a Ud. que, Endesa S.A. ha presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con fecha 03 de Octubre de 2005, el siguiente Comunicado, cuya copia se adjunta.

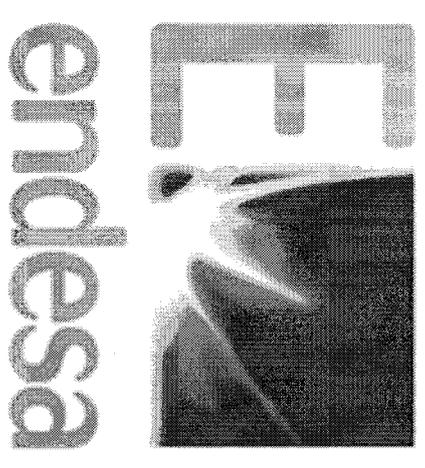
Sin otro particular, le saluda atentamente,

A large, stylized handwritten signature in black ink, appearing to read 'F. Comas'.

**Fernando Isac Comas**  
**Gerente General**

*2005 1000 62142*

c.c. Bolsa de Comercio de Santiago  
Bolsa de Corredores de Valparaíso  
Bolsa Electrónica de Chile



**Endesa: mejor proyecto, más valor**



**3 de octubre de 2005**

## La oferta de Gas Natural es inaceptable

- Precio claramente insuficiente
- Pago con acciones sobrevaloradas
- Proyecto destruye valor

## Endesa ofrece mejor proyecto y más valor

- Retorno al accionista: prioridad total
- Fuerte crecimiento orgánico
- Compromiso del equipo gestor

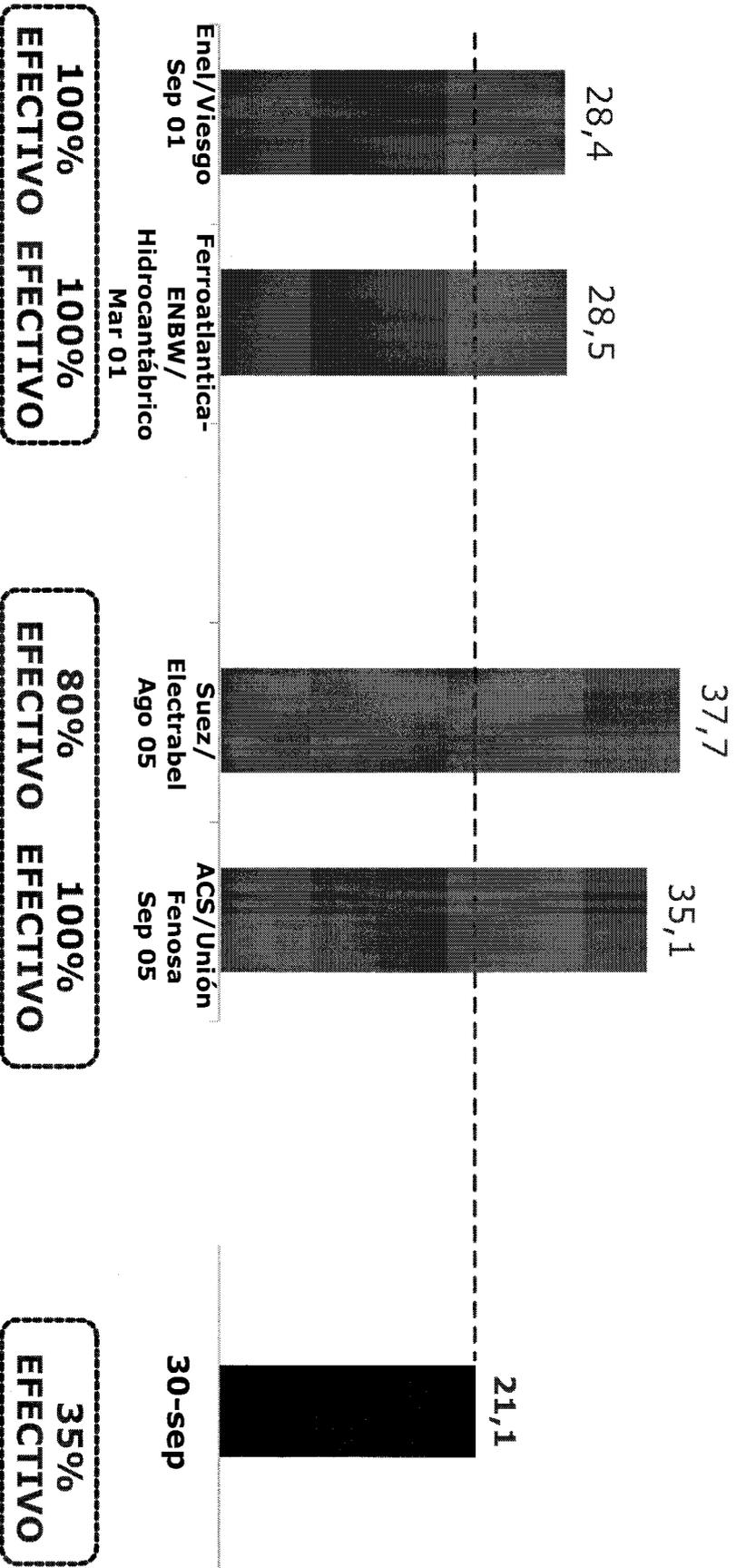


Endesa

# El valor de Endesa es mucho mayor que el de la oferta presentada

Precio por acción de Endesa según últimas transacciones (€/acción)

Oferta realizada por Gas Natural (€/acción)



11,0x

11,0x

13,0x

12,4x

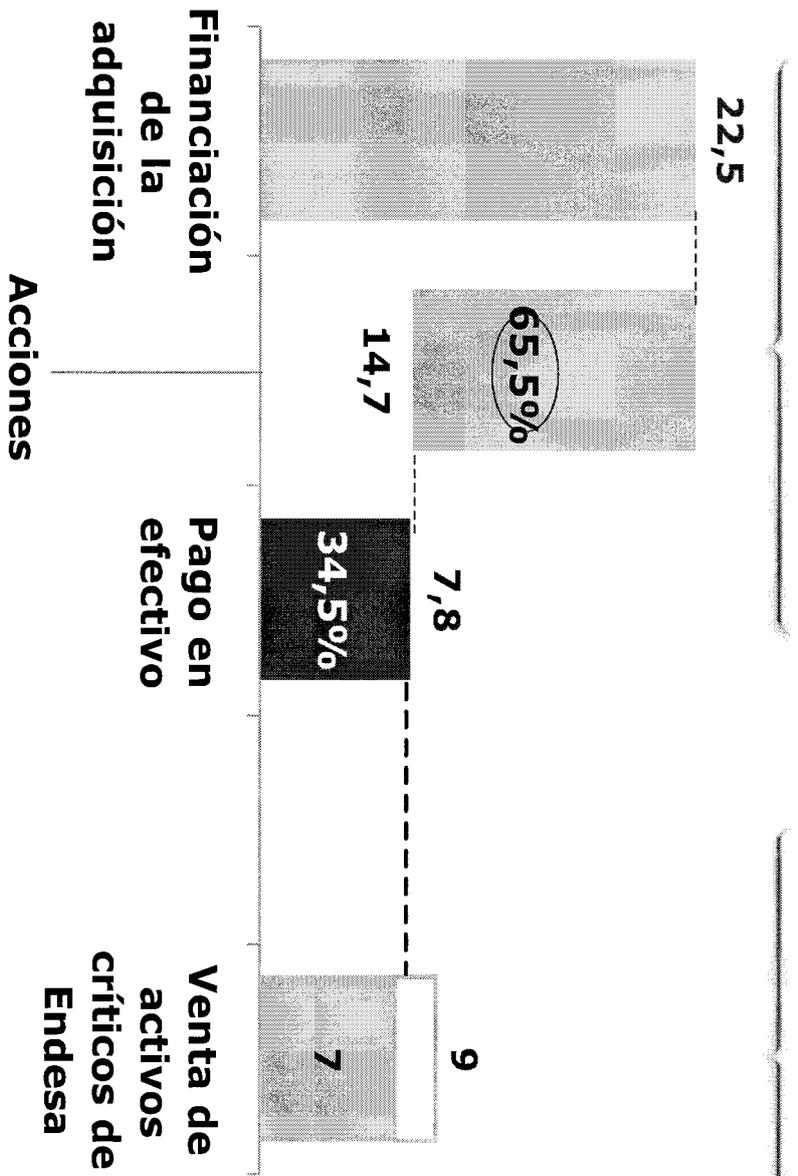
9,4x

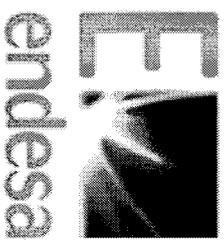
Múltiplo EV/EBITDA

## La forma de pago es "papel"

(Miles de millones de €)

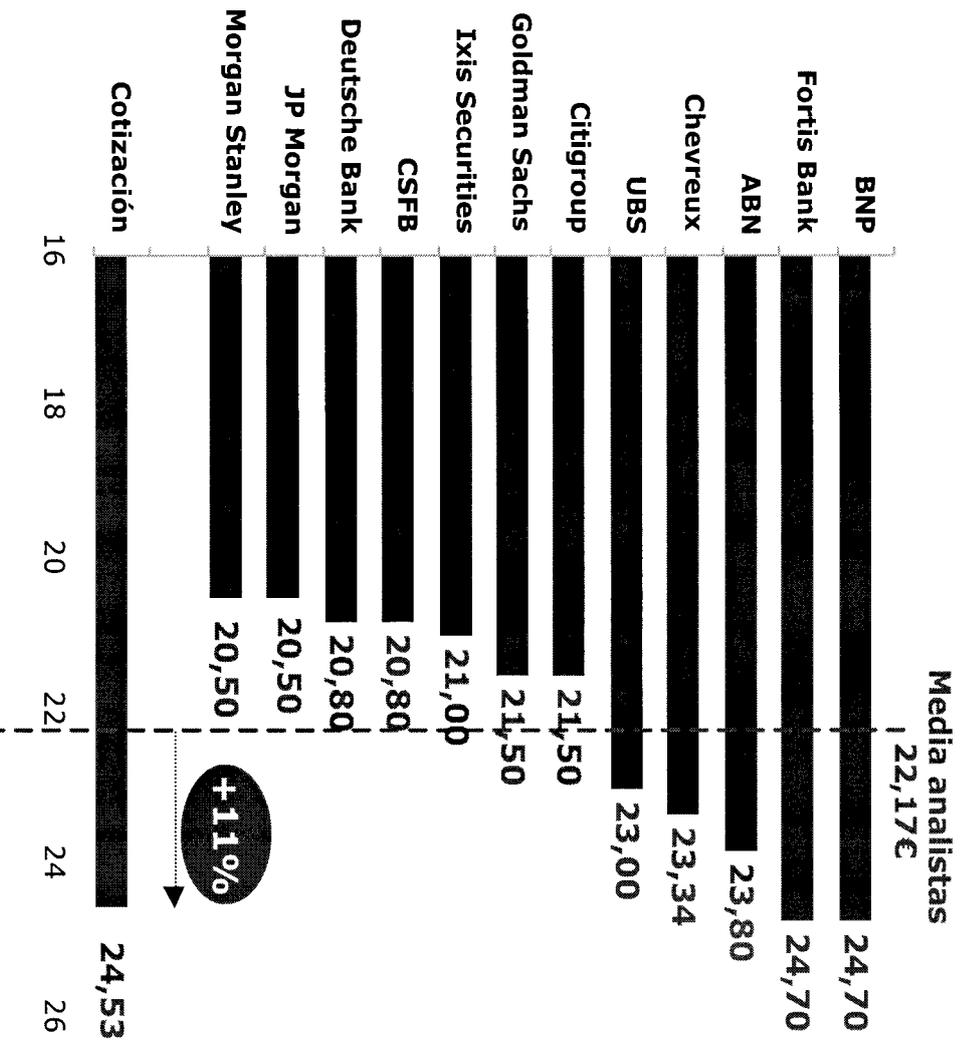
Poco efectivo ...  
...¡que sale de la propia Endesa!



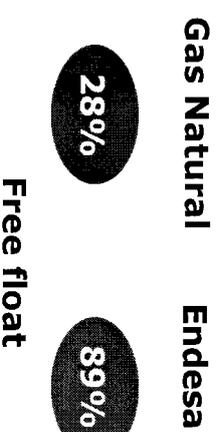
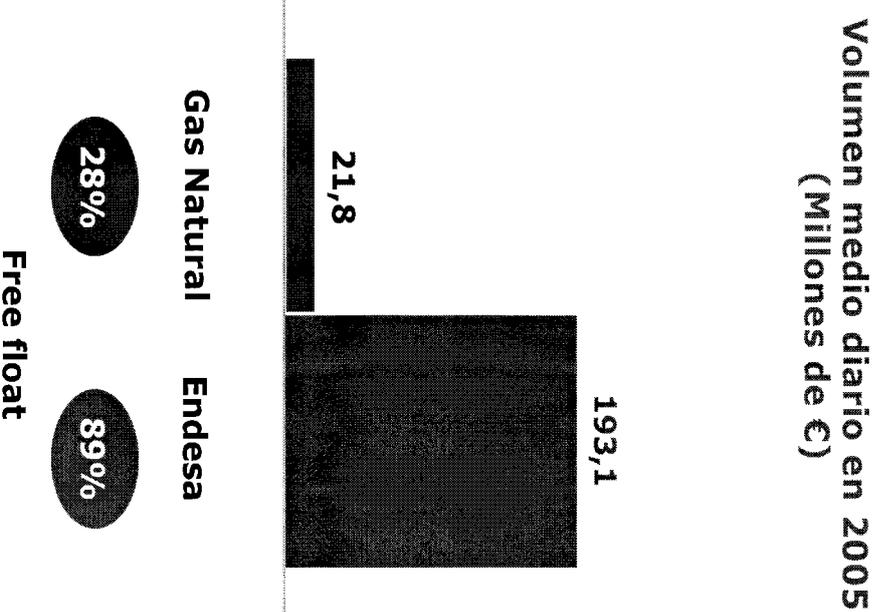


## Pago con acciones de Gas Natural: sobrealvaloradas e ilíquidas

Los analistas valoran Gas Natural por debajo de su cotización actual

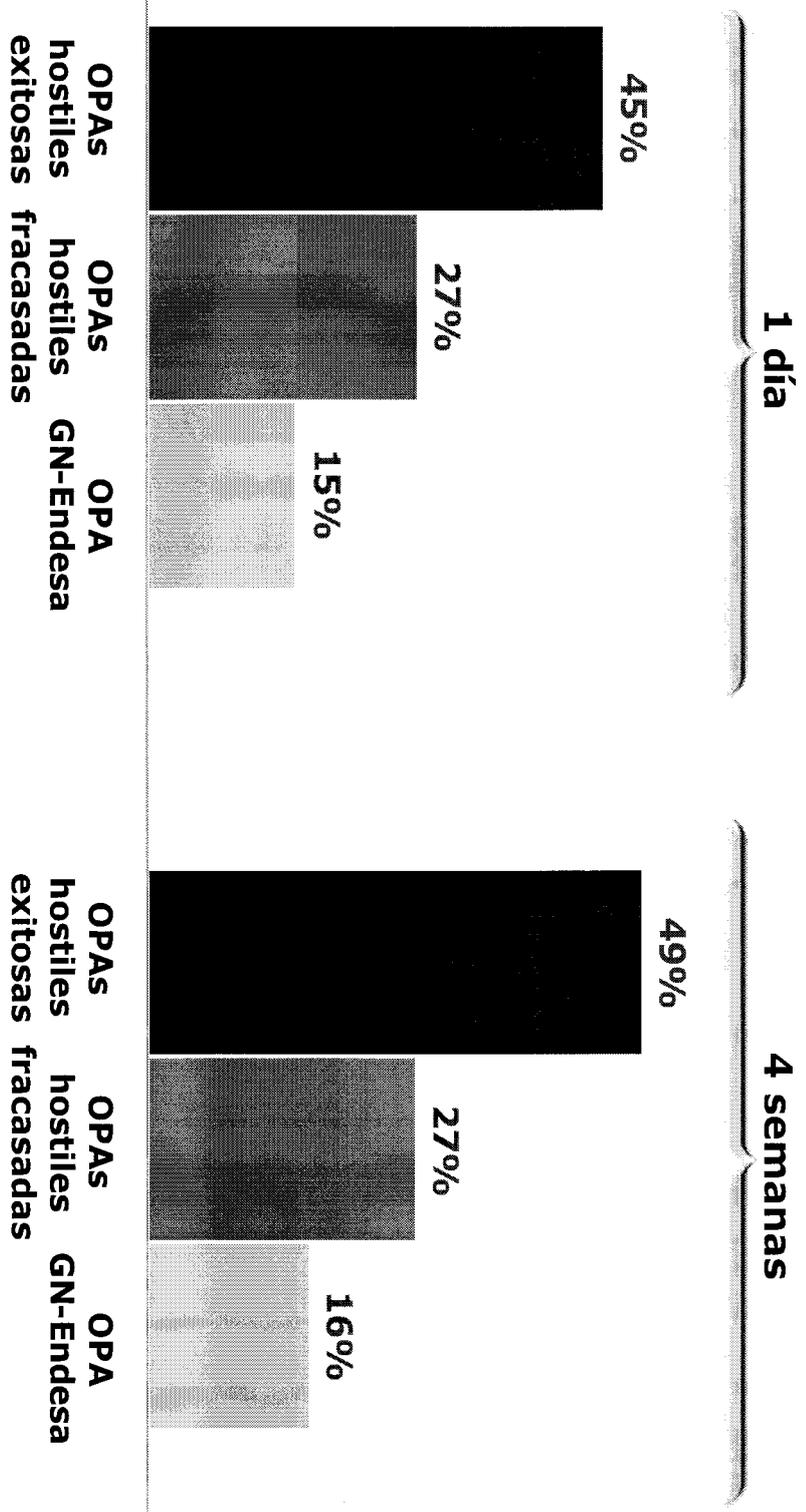


La acción de Gas Natural carece de liquidez

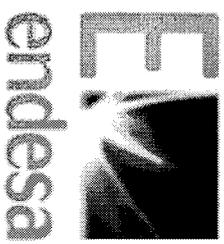


Nota: Análisis realizados antes del anuncio de la OPA por analistas internacionales

## La prima ofrecida es muy baja comparada con primas de control en el mercado europeo

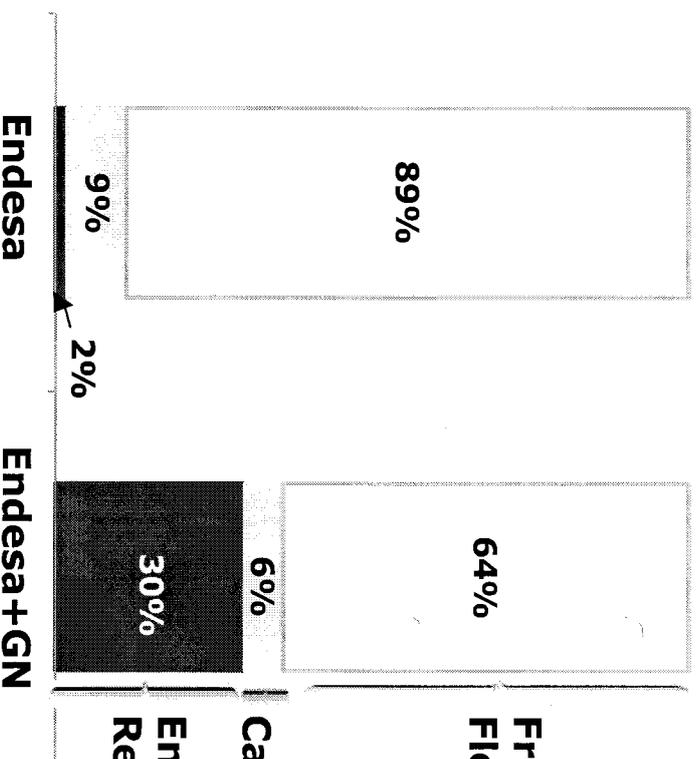


Nota: Transacciones hostiles en Europa de más de 10.000 millones de € de valor desde enero 1995



## La Caixa pretende controlar Endesa sin pagar prima de control

### Estructura accionarial



#### Free-Float/Otros

- Freefloat inferior tanto en euros como en porcentaje

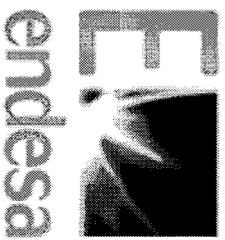
- ¿Gobierno corporativo en interés de todos?

#### Caja Madrid

- Prima para el “controlador” en posible venta futura, en perjuicio del resto de accionistas

#### Entorno Caixa / Repsol

- Riesgo de “flowback”



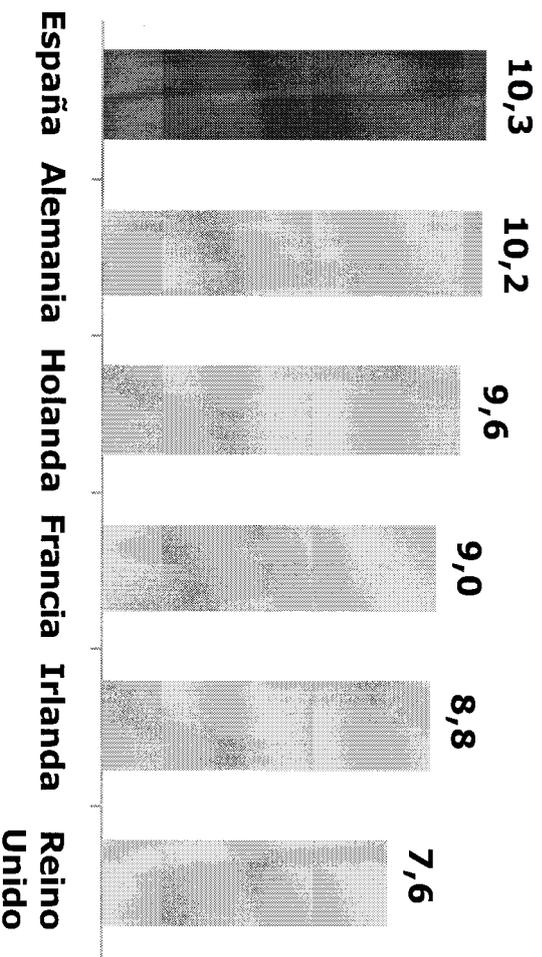
## Gas Natural: un proyecto sin futuro

*"Para Gas Natural, llevar a cabo esta OPA es casi una necesidad vital, porque el horizonte de la empresa no es otro que el de una reducción constante de su cuota de mercado".*

*Isidre Fainé, CEO La Caixa, ElConfidencial.com, 14 Sep 2005*

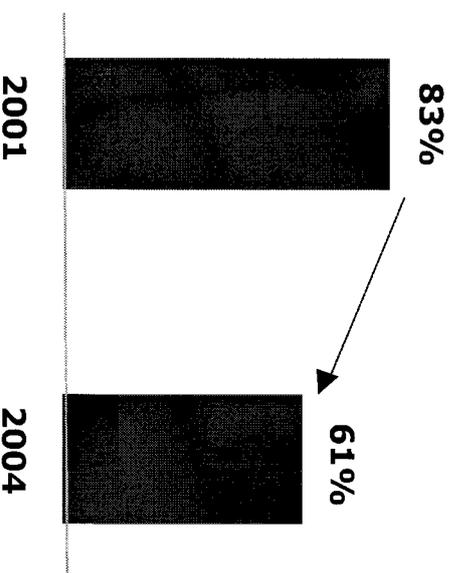
**España tiene una de las tarifas de gas más altas de toda la Unión Europea**

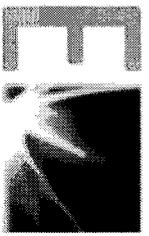
Tarifa residencial de gas en España vs. Unión Europea 2005 (€c/kWh)



**Gas Natural ha perdido más de 20p.p. de cuota de mercado en los últimos 3 años**

Evolución cuota mercado de Gas Natural (% total volumen)





endesa

# Endesa ya es un gran líder mundial

Creación de un grupo energético líder, global e integrado

gasNatural

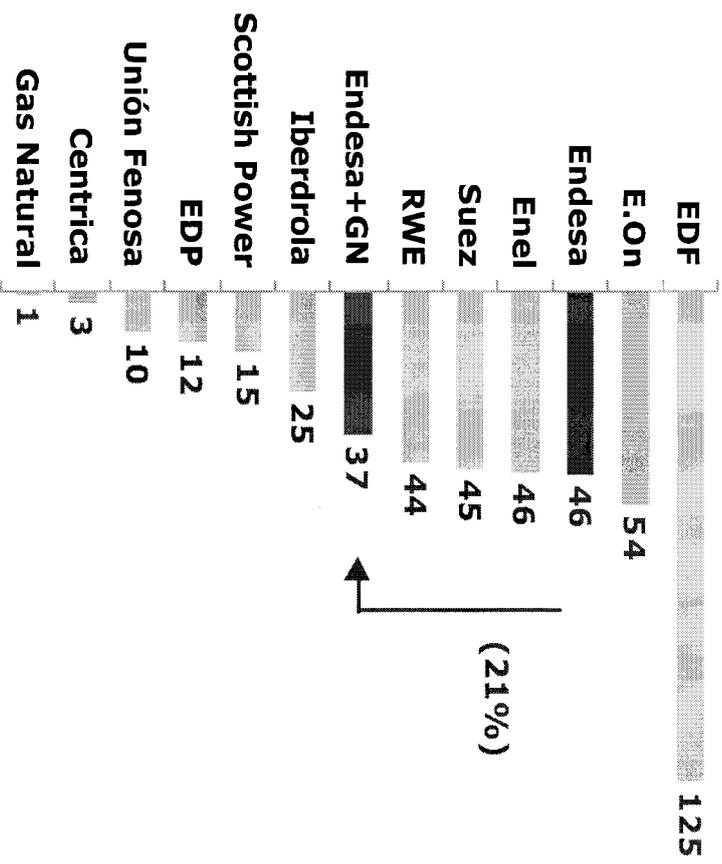
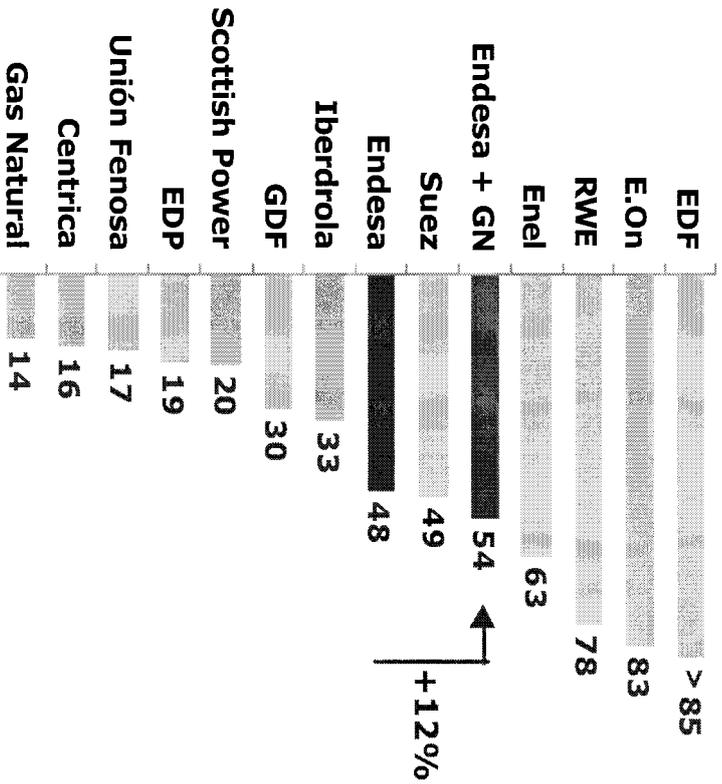
Barcelona, 6 de septiembre 2005

Tamaño industrial similar...

...y pérdida de liderazgo en electricidad

EV (miles de millones de €)

Capacidad instalada a nivel global 2004 (GW)





endesa

# Endesa es una empresa más global

Creación de un grupo energético  
líder global e integrado

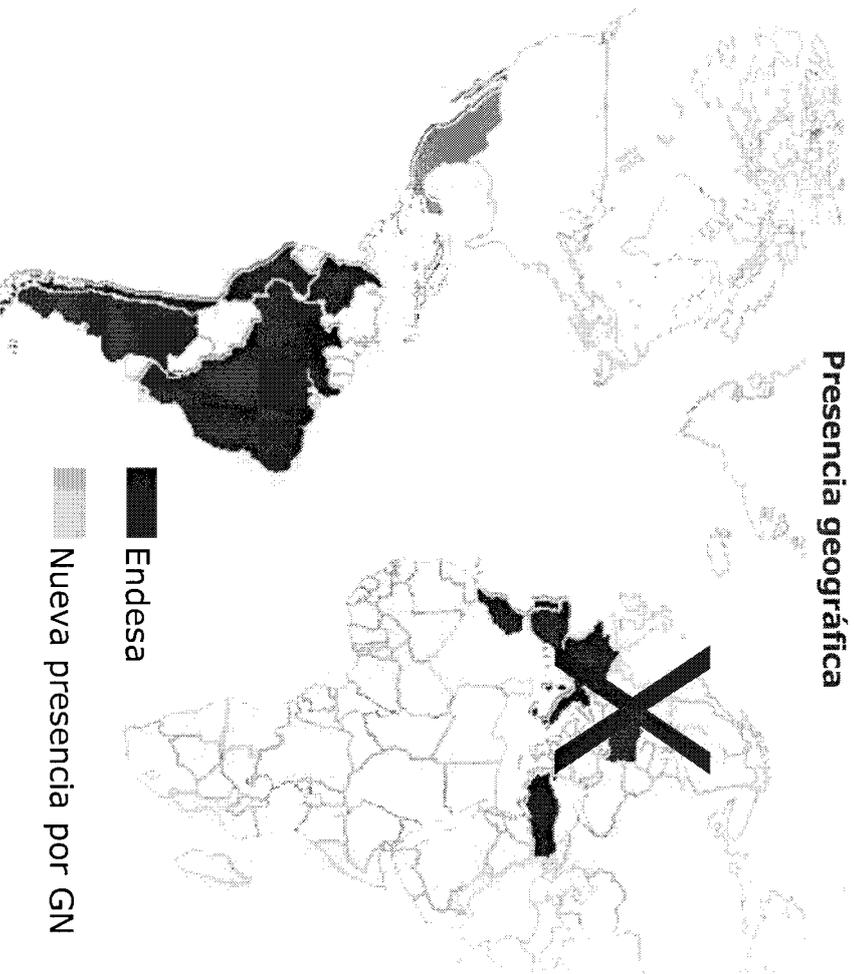


Barcelona, 6 de septiembre 2005

## Gas Natural sustituye Italia y Francia por Puerto Rico y México

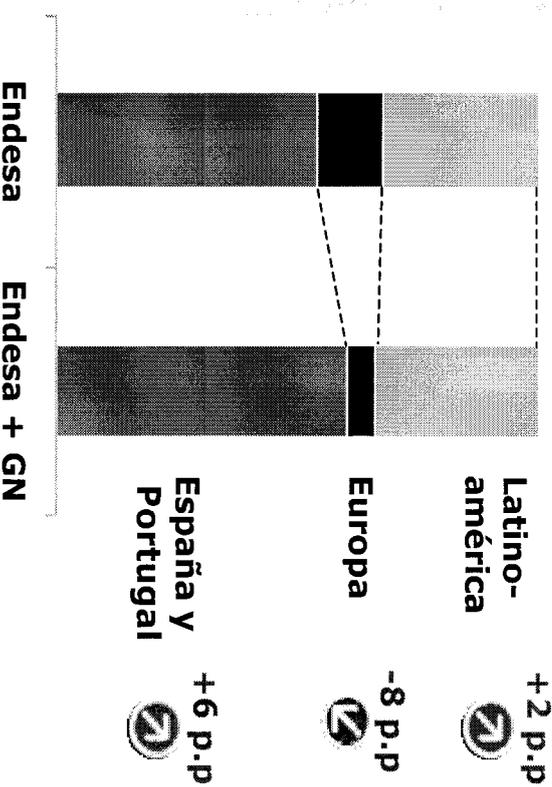
Presencia geográfica

EBITDA 2004



■ Endesa

▨ Nueva presencia por GN





endesa

## Gas Natural no aporta valor a Endesa en aprovechamiento de gas

Creación de un grupo energético  
líder, global e integrado

gasNatural

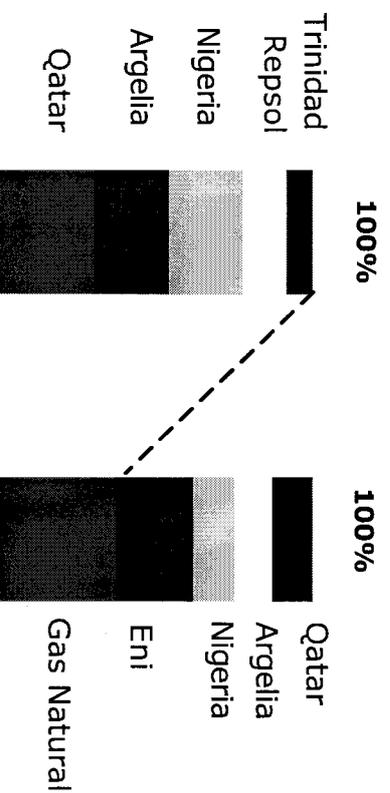
Barcelona, 6 de septiembre 2005

Upstream y  
midstream gas

Aprovechamiento  
de gas

Diversificación de contratos

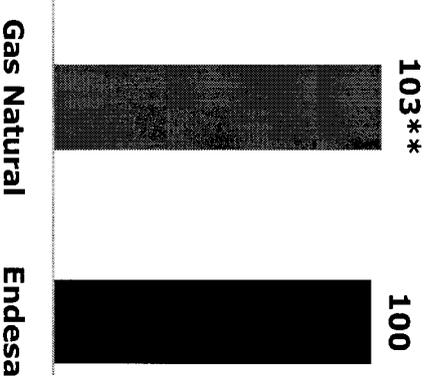
Origen de contratos firmados (98-05)



- Volumen Endesa muy superior al "crítico" para contratos competitivos, sin necesidad de intermediarios
- Cartera competitiva, diversificada y flexible
- Endesa optimiza por variedad de orígenes, destinos y usos

Competitividad de la cartera

Precio de compra de gas en el mercado\*



\* Precio medio de cartera contratos 1998-2005 con destino España en base 100  
 \*\* Precio estimado para Gas Natural



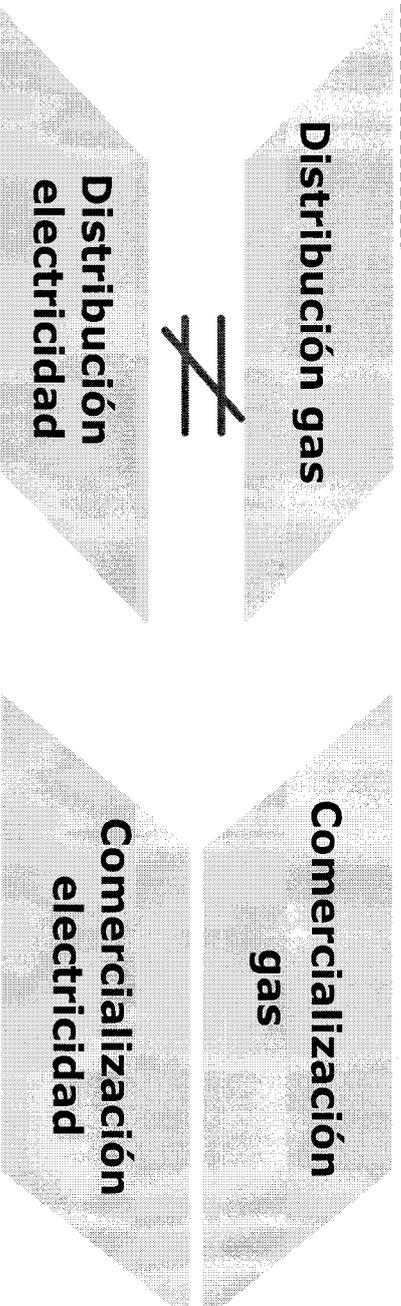
**Endesa**

Creación de un grupo energético  
líder, global e **integrado**

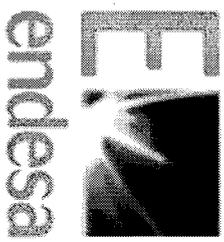
**gasNatural**

Barcelona, 6 de septiembre 2005

## Gas Natural no aporta valor a Endesa ni en distribución ni en comercialización

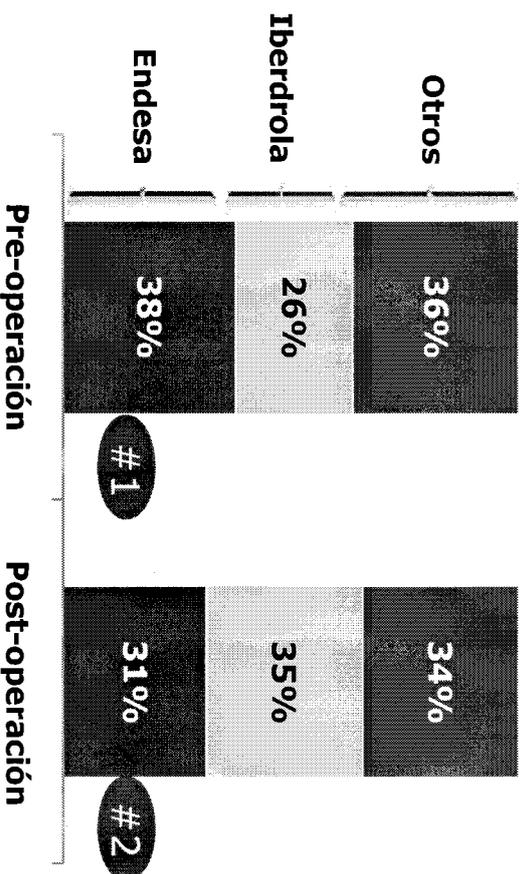


- Sinergias insignificantes en gestión conjunta de redes
  - Habilidades diferentes (cables vs. tubos)
  - Suministradores de equipos no coincidentes
  - Escala ya suficiente en proveedores de servicios
- Sinergias muy reducidas al estar Endesa muy por encima de escala mínima: 22 millones de clientes, 11 en España
  - Endesa ya comercializa gas y electricidad

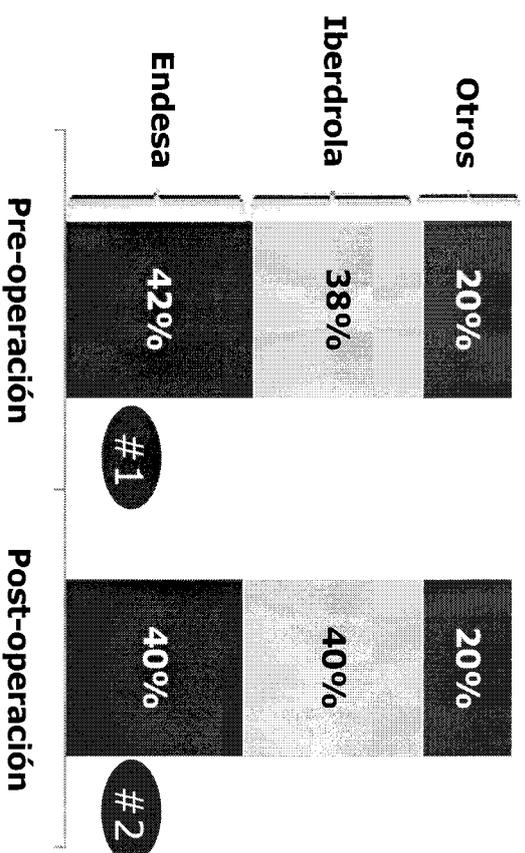


## En España entregan el liderazgo al principal competidor

Producción en España 2004 (Cuotas)

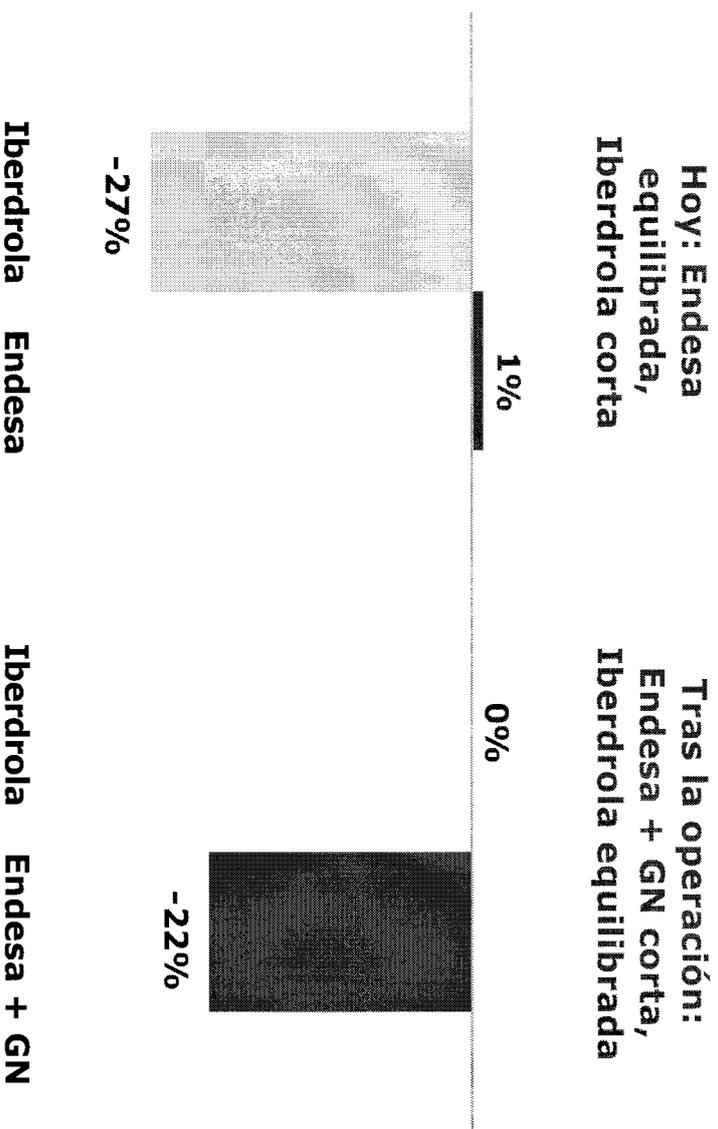


Distribución en España 2004 (Cuotas)

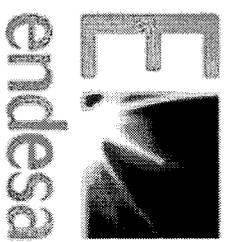


## Renuncian al equilibrio generación - demanda

### Posición neta 2004



Adicionalmente la combinada asumiría las perspectivas decrecientes de GN en su propio negocio

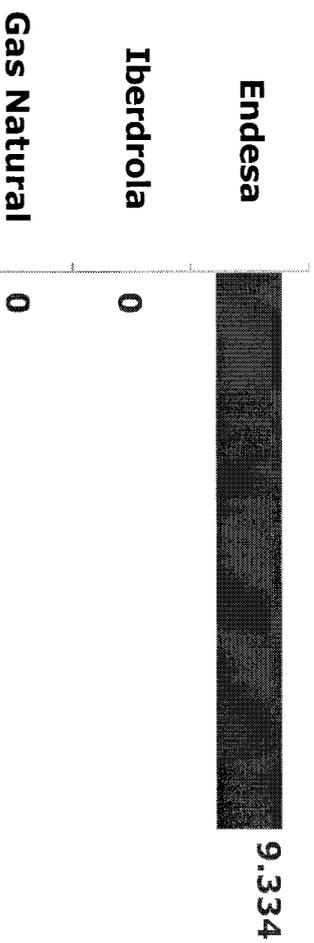


## En Europa desaparece el proyecto construido por Endesa

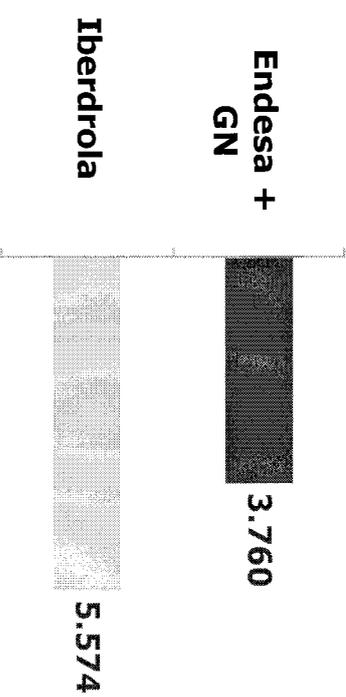
**Hoy: única utility ibérica con posición relevante en Europa**

**Tras la operación: desmantelamiento**

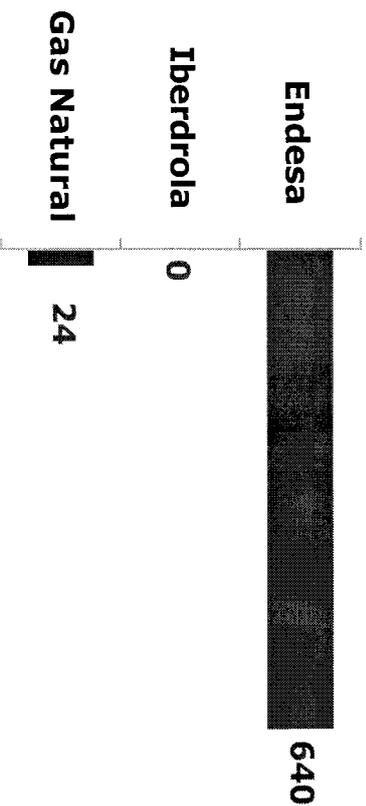
Potencia instalada en Europa 2004 (MW)



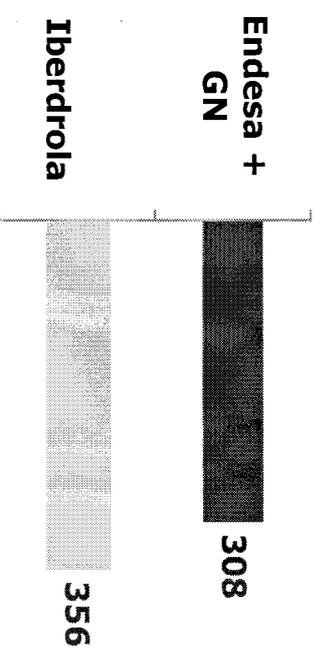
Potencia instalada en Europa 2004 (MW)



EBITDA Europa<sup>(1)</sup> 2004 (millones de €)



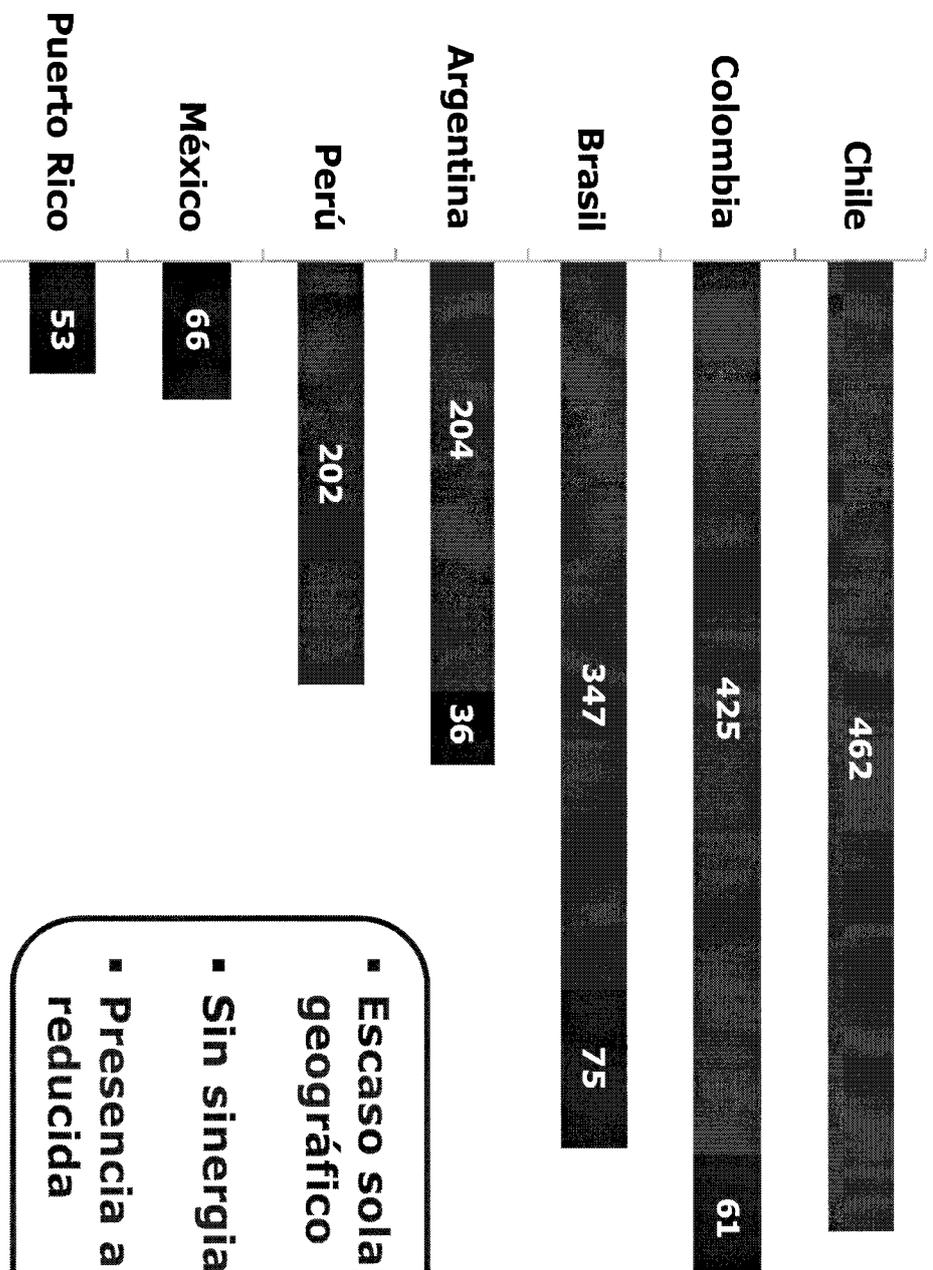
EBITDA Europa<sup>(1)</sup> 2004 (millones de €)



(1) Para Snet, EBITDA 100% consolidado para todo el año 2004

## En Latinoamérica, la operación no aporta nada

Latinoamérica EBITDA 2004 por país (millones de €)



■ Endesa ■ Gas Natural

- Escaso solape geográfico
- Sin sinergias
- Presencia adicional reducida



Endesa

## Las sinergias anunciadas están claramente sobrealoradas

(Millones de €)

Área de coste

Sinergias comunicadas por Gas Natural

Sinergias reales estimadas

Justificación

Unidad Comercial

175

35-55

- Base de costes de Endesa: 188 millones de €
- Call-centers ya sobrepasan economías de escala
- Facturación conjunta regulada no permitida en España

IT/Sistemas

90

10-30

- Coste software de Endesa ya está variabilizado (outsourcing)
- Según benchmarks: sinergias máximas del 10% del "cash-cost" conjunto

Gastos Corporativos

85

30-40

- Base de costes de Endesa: 81 millones de €
- Según benchmarks: sinergias máximas del 25% del coste conjunto
- Mantenimiento de 2 sedes

Operación red de distribución

75

0-5

- Suministradores de equipos no coincidentes
- Escala ya suficiente en proveedores de servicios
- Habilidades diferentes (cables vs tubos)

Latinoamérica

30

5-10

- Diferente presencia geográfica
- Existencia de minoritarios

Total

350

105

80-140

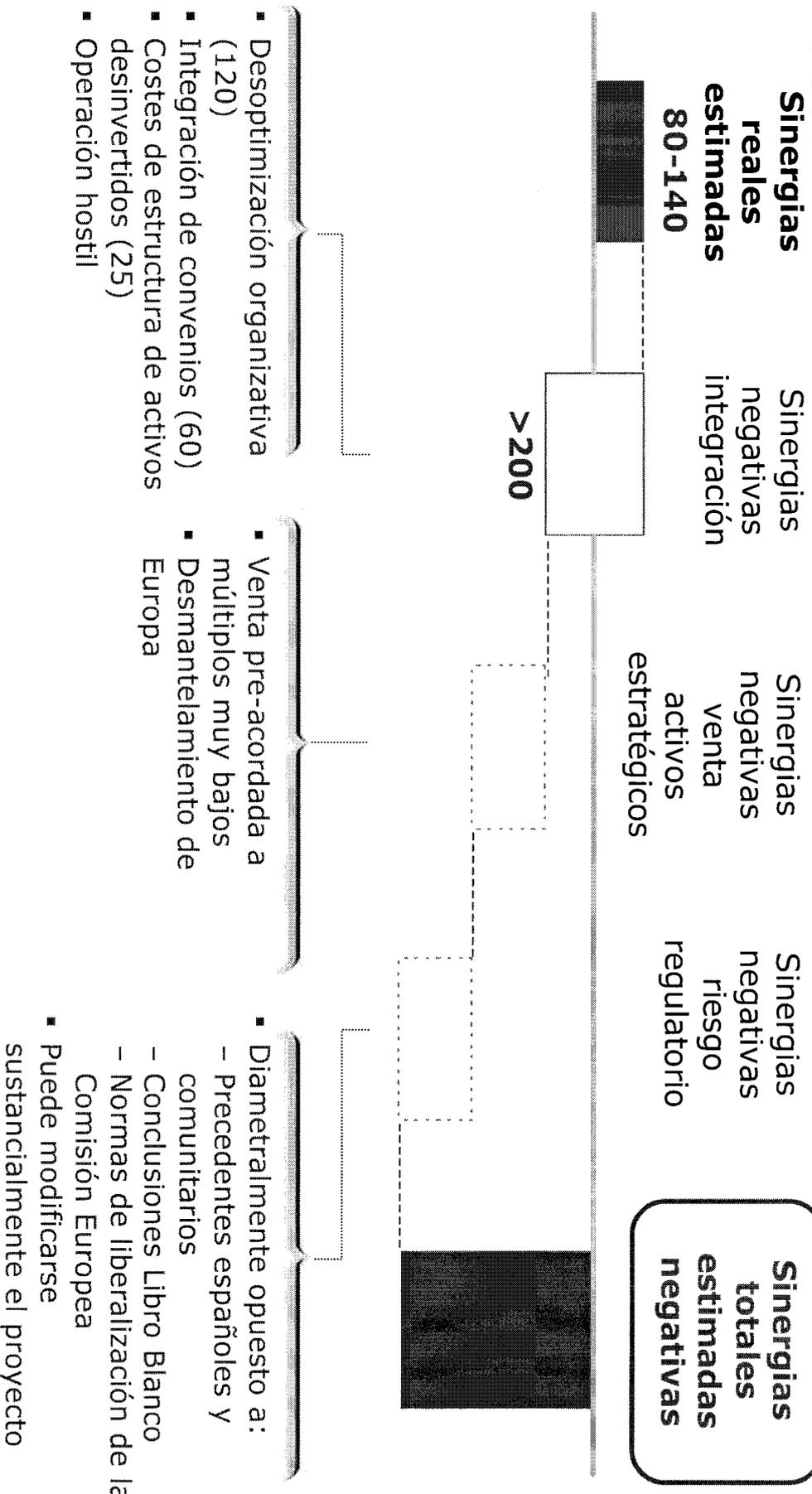
**Endesa+GN sólo sería un 12% más grande, y aun así sería más pequeña tanto en el negocio eléctrico como en el de gas**



Endesa

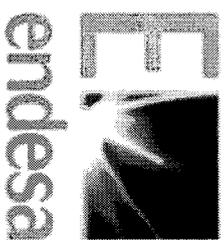
## El proyecto de Gas Natural destruye valor

(Millones de €)



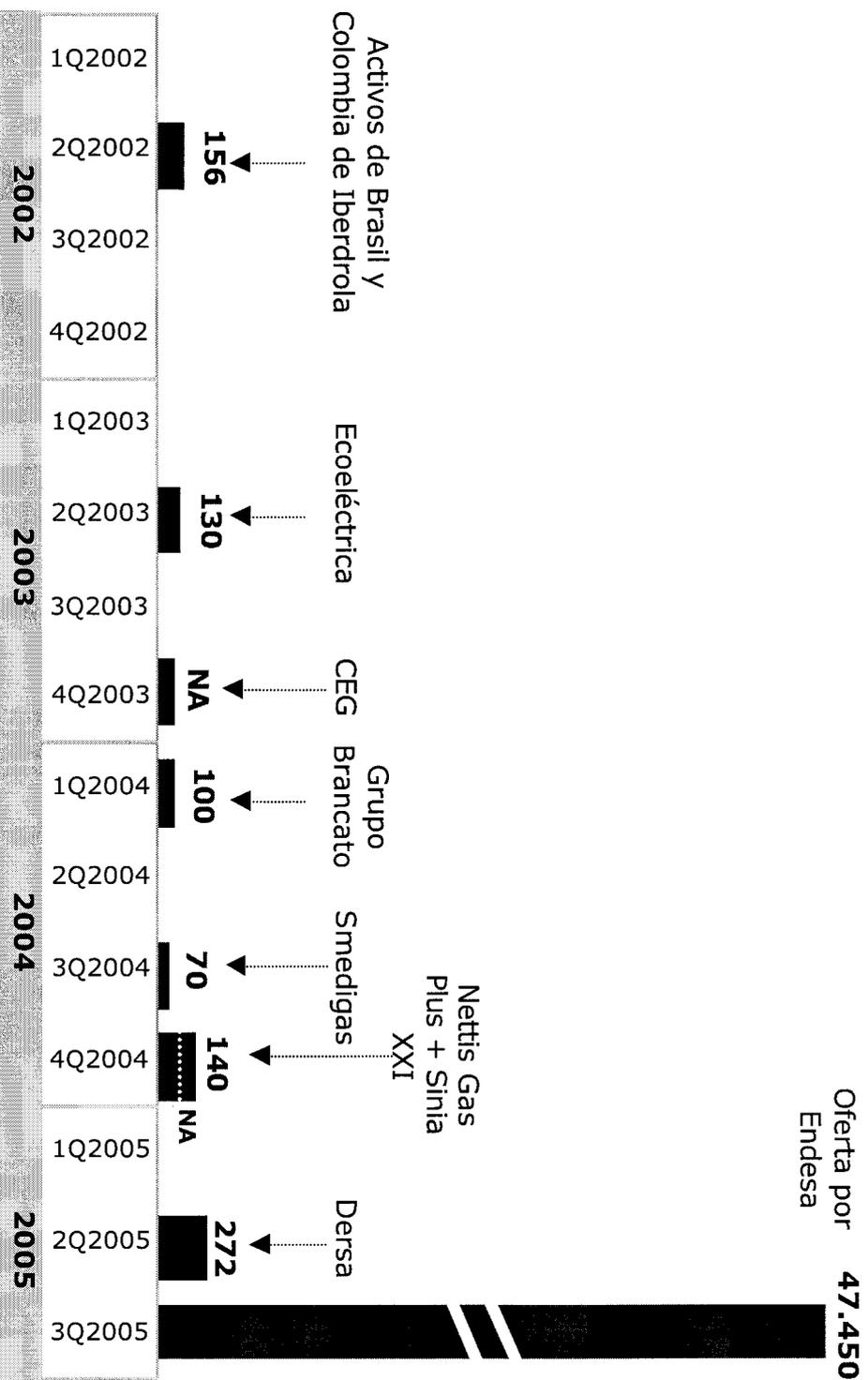
**Adicionalmente, costes de implementación de más de 600 millones de €, frente a los 100 millones de € anunciados por GN**

Nota: Cifras en millones de €



## Gas Natural no cuenta con experiencia en gestión, adquisición e integración de grandes empresas

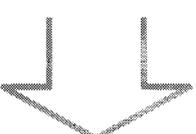
### Histórico de adquisiciones (millones de € – valor empresarial)



## En resumen, el proyecto planteado por Gas Natural destruye valor para el accionista de Endesa

### España y Portugal

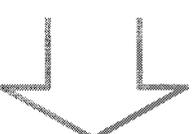
- Cesión del liderazgo al principal competidor con pérdida del equilibrio generación-demanda



**ENTREGA**

### Europa

- Pérdida de la plataforma de crecimiento en Italia y Francia



**DESMANTELAMIENTO**

- ### Latinoamérica
- Sin aportación adicional y sinergias inexistentes



**SIN VALOR AÑADIDO**

- ### Grupo Combinado
- Más que sinergias, costes de integración
  - “Regalo” de activos estratégicos al principal competidor
  - Riesgo regulatorio y de ejecución
  - Equipo gestor sin experiencia



**DESTRUCCIÓN DE VALOR**

## La oferta de Gas Natural es inaceptable

- Precio claramente insuficiente
- Pago con acciones sobrevaloradas
- Proyecto destruye valor

## Endesa ofrece mejor proyecto y más valor

- Retorno al accionista: prioridad total
- Fuerte crecimiento orgánico
- Compromiso del equipo gestor



endesa

**Endesa se compromete a dividendos de más de 7.000 millones de € en los próximos 5 años**

Dividendo por actividades ordinarias

**Crecimiento anual superior al 12%**



Dividendos por desinversiones

**Reparto del 100% de las plusvalías**

**Crecimiento anual del beneficio neto superior al 12%**  
**Apalancamiento siempre < 1,4x**

**Auna ~ 1€/acción**  
**Desinversiones no estratégicas adicionales**



endesa

## La venta de activos no estratégicos será fuente de futuros dividendos adicionales

**Activos vendidos en 2005  
(además de Auna)**

(Millones de €)

Smartcom	408	+
Activos Inmobiliarios	113	+
Sidec	104	+
5,33% E. Italla	159	+
Otros *	128	+
<b>Total</b>	<b>912</b>	
<b>Plusvalías</b>	<b>~225</b>	

**Activos a aflorar de más de  
1.000 millones de €**

### ACTIVOS INMOBILIARIOS

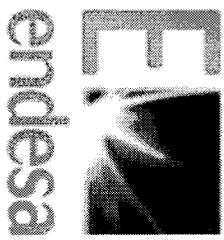
- Patrimonio inmobiliario de Endesa en España superior a 43 millones de m<sup>2</sup>
- Identificadas 13 fincas de 3 millones de m<sup>2</sup> valorados\*\* por Jones Lang Lasalle en **~750 millones de €**, cumplidos hitos urbanísticos

### OTROS ACTIVOS NO ESTRATÉGICOS

- 3% REE
  - 10% EUSKALTEL
  - 50% ALTEK (Turquía)
- Valor de mercado superior a **€200 millones**

\* Nueva Nuinsa, Lydec y Mundiavía

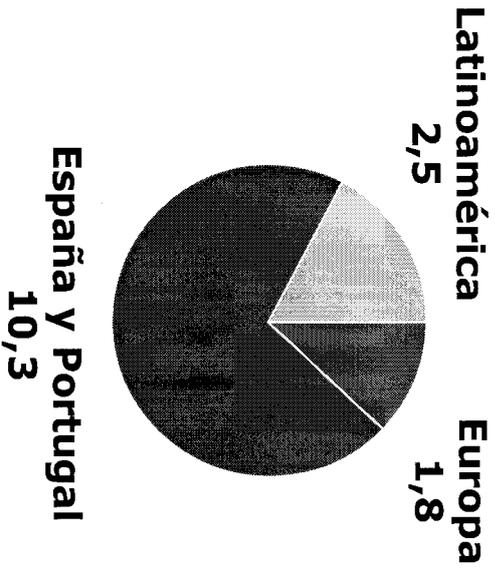
\*\* Ratificación de valoración por IREA



## Las plataformas ya existentes proporcionan un fuerte crecimiento del EBITDA

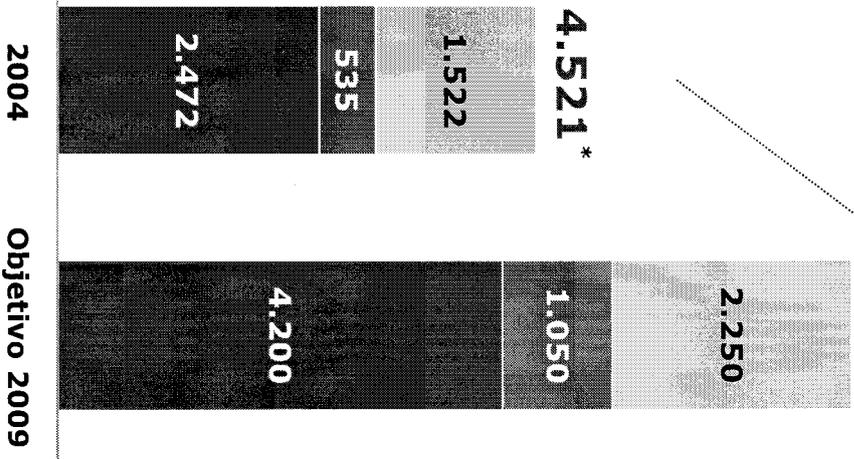
Plan de inversiones 2005-2009 (miles de millones de €)

**Total: 14,6**



EBITDA (millones de €)

**7.500**



TACC 2004-2009 (%)

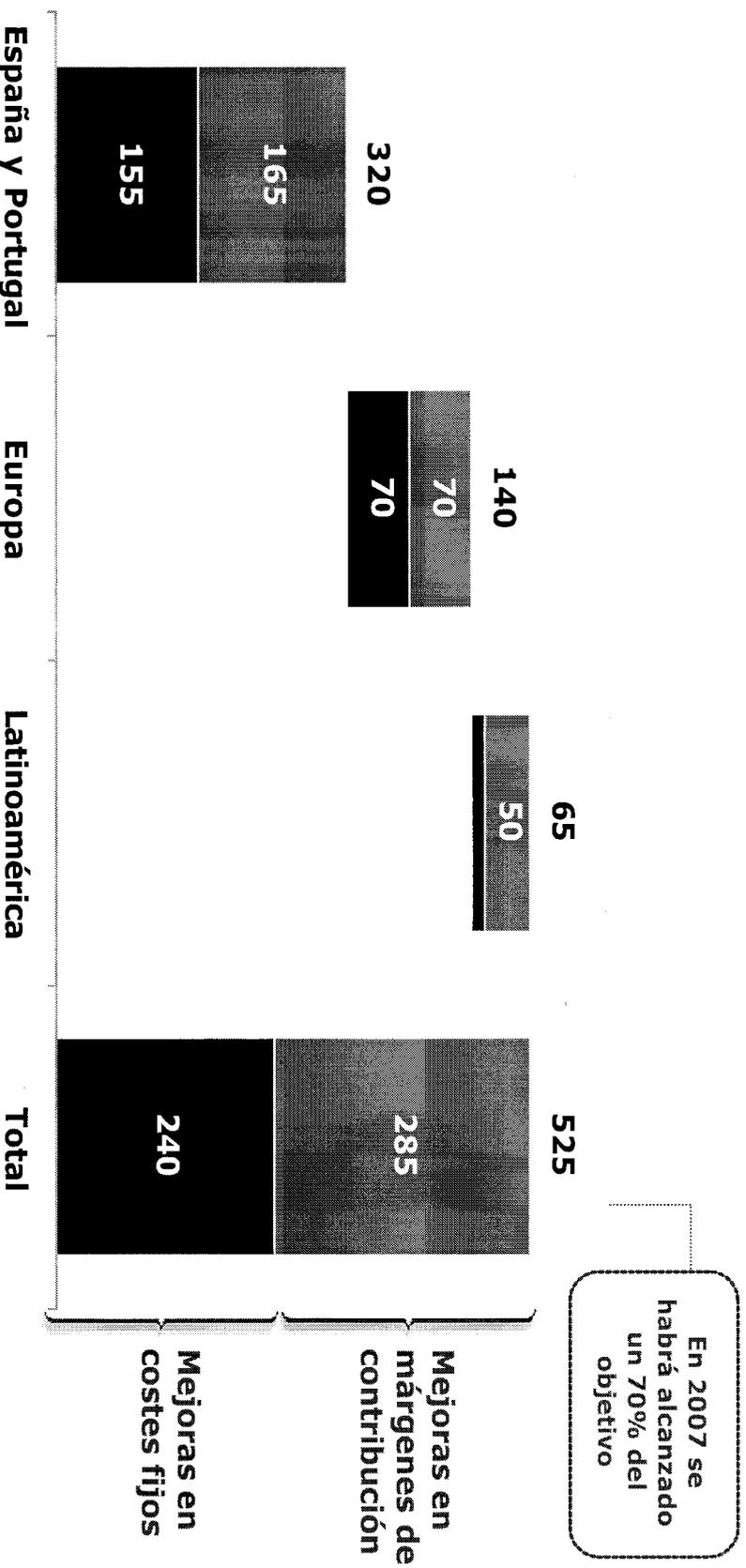
**10-11%**



Nota: Todas las cifras reportadas en NIIF  
\* Incluye -8 millones de € de otros negocios

## El crecimiento del EBITDA se apoya en un plan de mejoras de eficiencia lanzado en el primer semestre 05

Mejora de margen en 2009 frente a 2004 (millones de €)



Nota: Adicionalmente, programa en proceso de optimización de compras corporativas

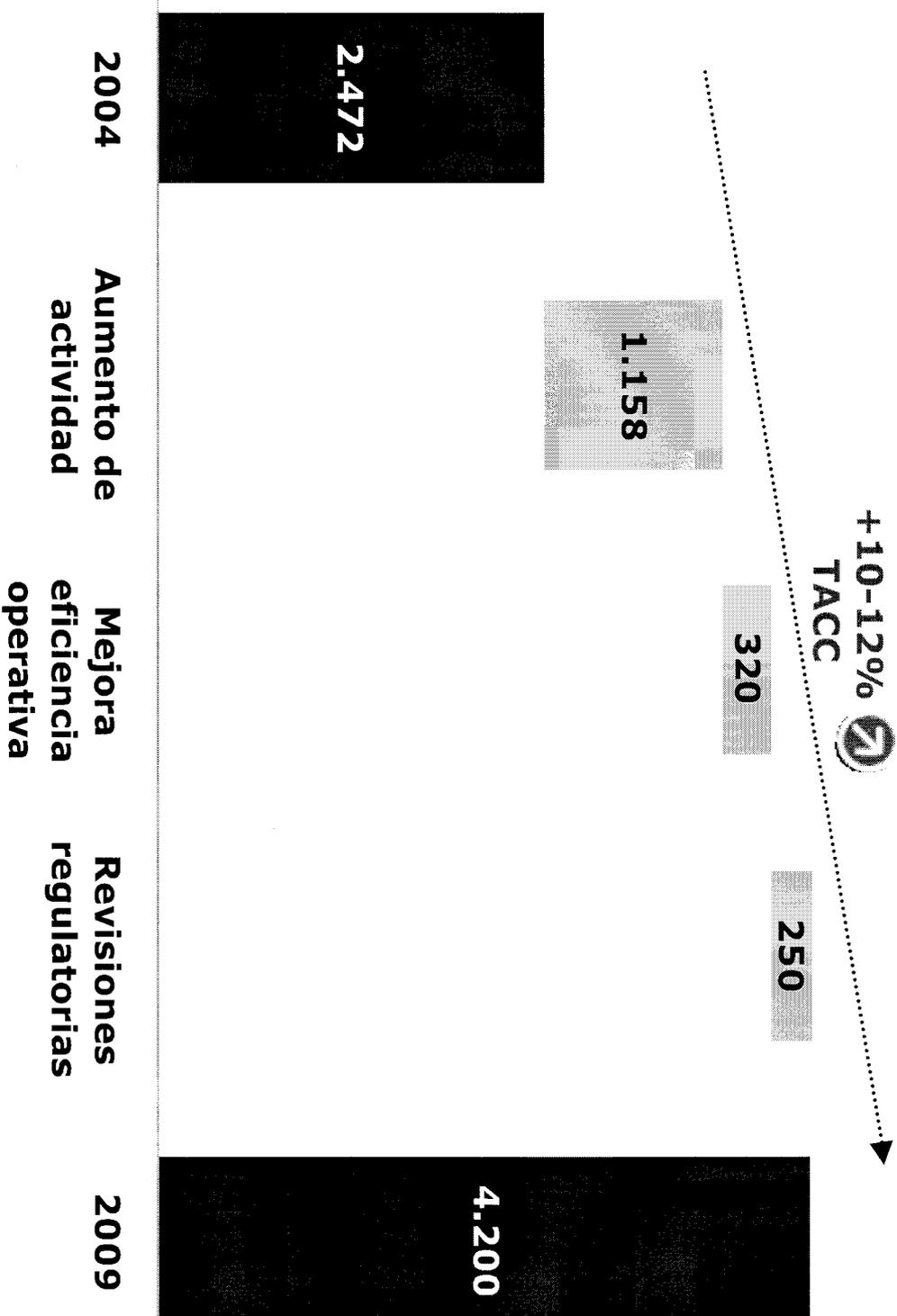


endesa

España: crecimiento a través de una cartera de activos únicos

EBITDA 2004-2009 (millones de €)

+10-12%  
TACC

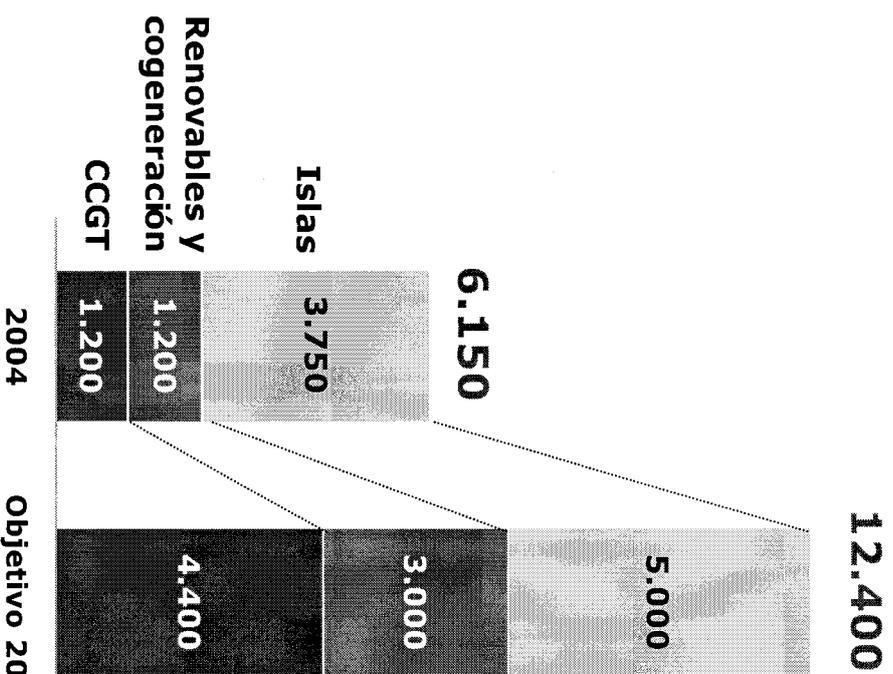




Endesa

## El aumento de actividad se basa en el crecimiento de la demanda y de la capacidad instalada

### Evolución de nueva capacidad instalada (MW)



### Impacto del incremento de actividad sobre el EBITDA 09 vs. 04 (millones de €)

▪ Mayor producción en régimen ordinario (20.000 GWh)	<b>480</b>
▪ Mayor producción en régimen especial (4.000 GWh)	<b>310</b>
▪ Incremento de margen de mercado	<b>440</b>
▪ Impacto en el margen regulado de distribución del incremento de demanda (TACC=4%) e inflación	<b>210</b>
▪ Reducción de producción en centrales menos eficientes	<b>(282)</b>

.....

**TOTAL 1.158**



endesa

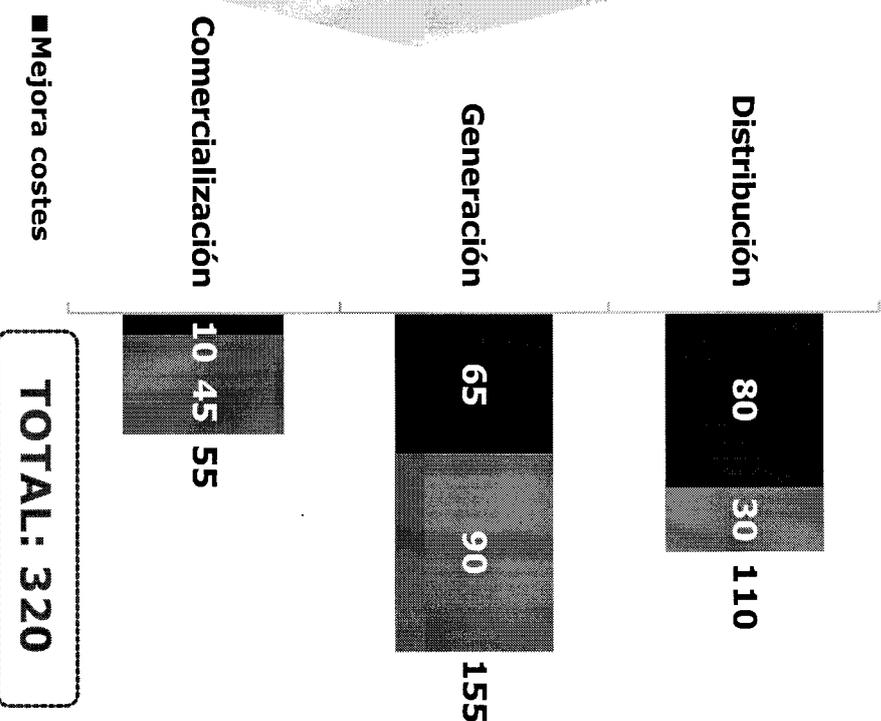
## El plan de mejora de eficiencia se articula en iniciativas concretas ya en marcha

### Plan 60x5 en marcha

- Iniciado en marzo 2005
- Identificadas 60 iniciativas generadas "bottom-up"
- Cada iniciativa ya cuenta con un plan de implantación, con calendario y responsable
- Impacto en EBITDA de ~200 millones de € en 2006

### Desglose del plan en 2009

(Millones de €)



#### Principales iniciativas

- Proyecto "Meta" de mejora de calidad
- Proyecto "Micro" de mejora de eficiencia
- Revisión del modelo de gestión de proveedores
- Proyecto "Lean" de reducción de coste y mejora de disponibilidad
- Mejora de la gestión de especificaciones de combustibles
- Optimización políticas del mercado mayorista
- Desarrollo del negocio de servicios de valor añadido
- Optimización de la cartera de clientes

- Mejora costes
- Mejoras operativas con impacto en márgenes de contribución

**TOTAL: 320**

## El escenario regulatorio considerado es conservador

Impacto EBITDA  
2009 vs. 2004  
(millones de €)

**Distribución**  
Sustitución del actual esquema basado en crecimiento de demanda y factor de eficiencia por retribución a la inversión en extensión de red (impacto para Endesa proporcional a su cuota de distribución)

**+300**

**Generación insular**  
Pago del coste de combustible y retribución de las inversiones realizadas, conforme al R.D. 1747/2003 y las O.M. que lo desarrollan

**+150**

**Limitación de ingresos**  
No reconocimiento de los ingresos superiores a 36 €/MWh de la hidráulica y la nuclear

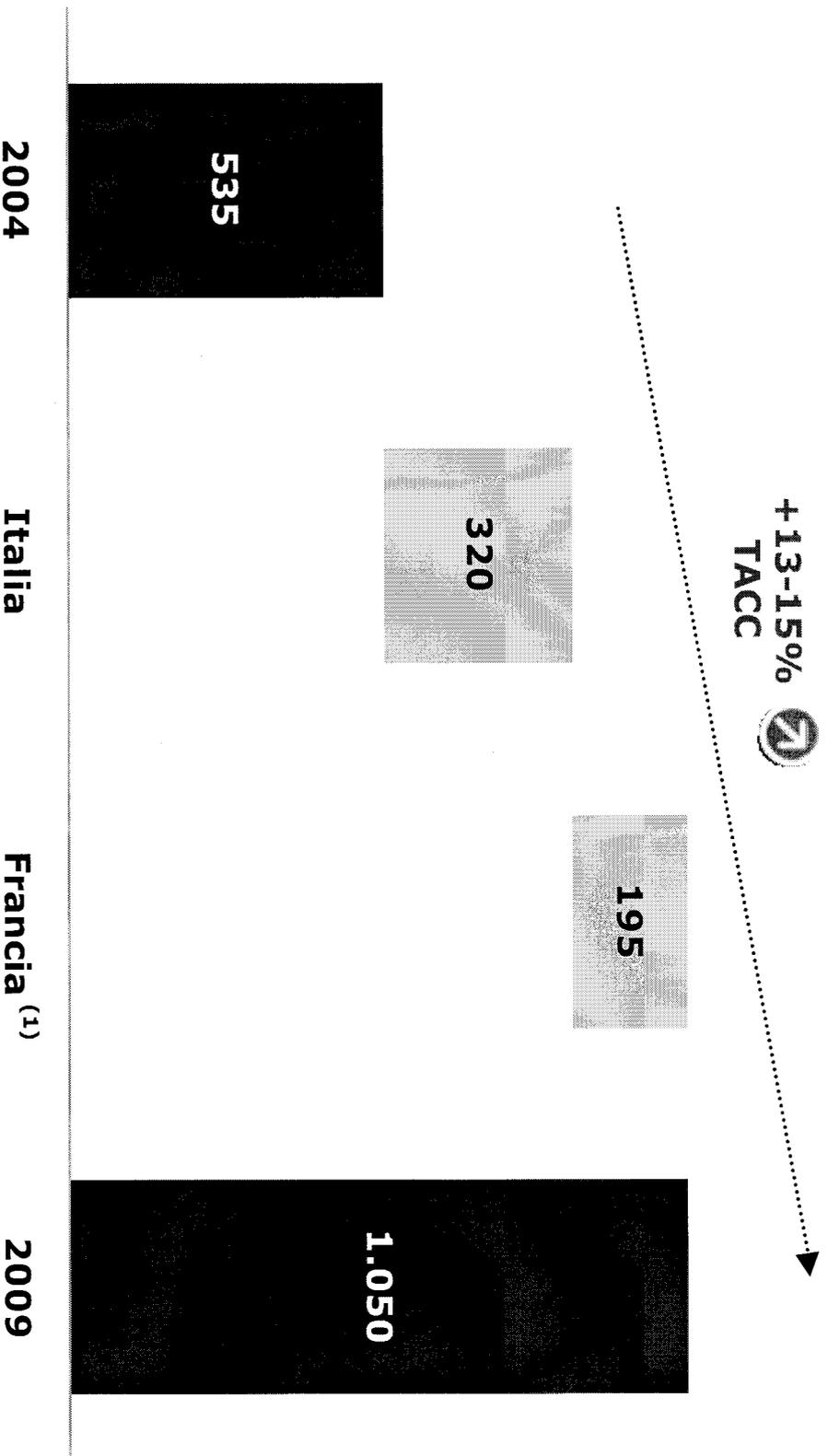
**-200**

**+250**

**Este escenario contempla eliminar el actual mecanismo de CTCs y un incremento tarifario de tan sólo el 3% anual**  
**Escenarios empleados por otros agentes supondrían mejoras para Endesa del orden de 500 millones de € en 2009**

## Europa: una plataforma en fuerte crecimiento

### EBITDA 2004-2009 (millones de €)

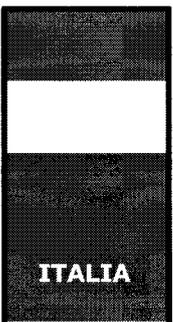
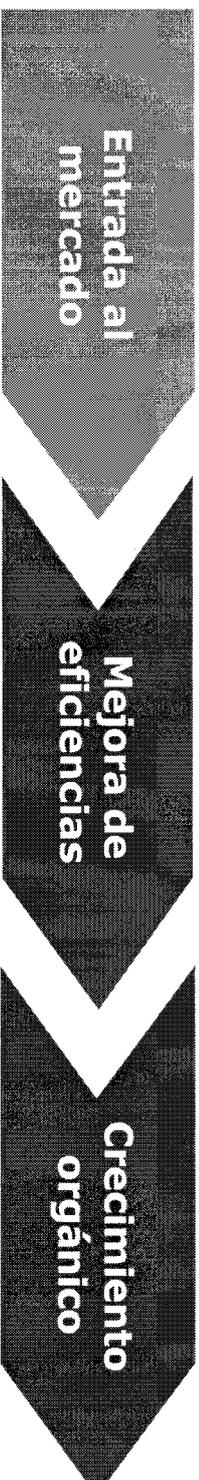


(1) Incluye 105 millones de € por cambios del perímetro de consolidación de SNET

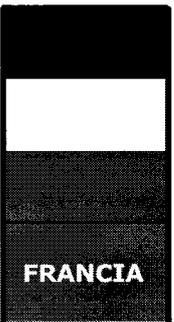


endesa

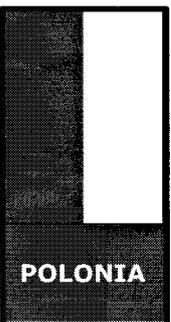
## Mejoras operativas y oportunidades de crecimiento en Europa



ITALIA



FRANCIA

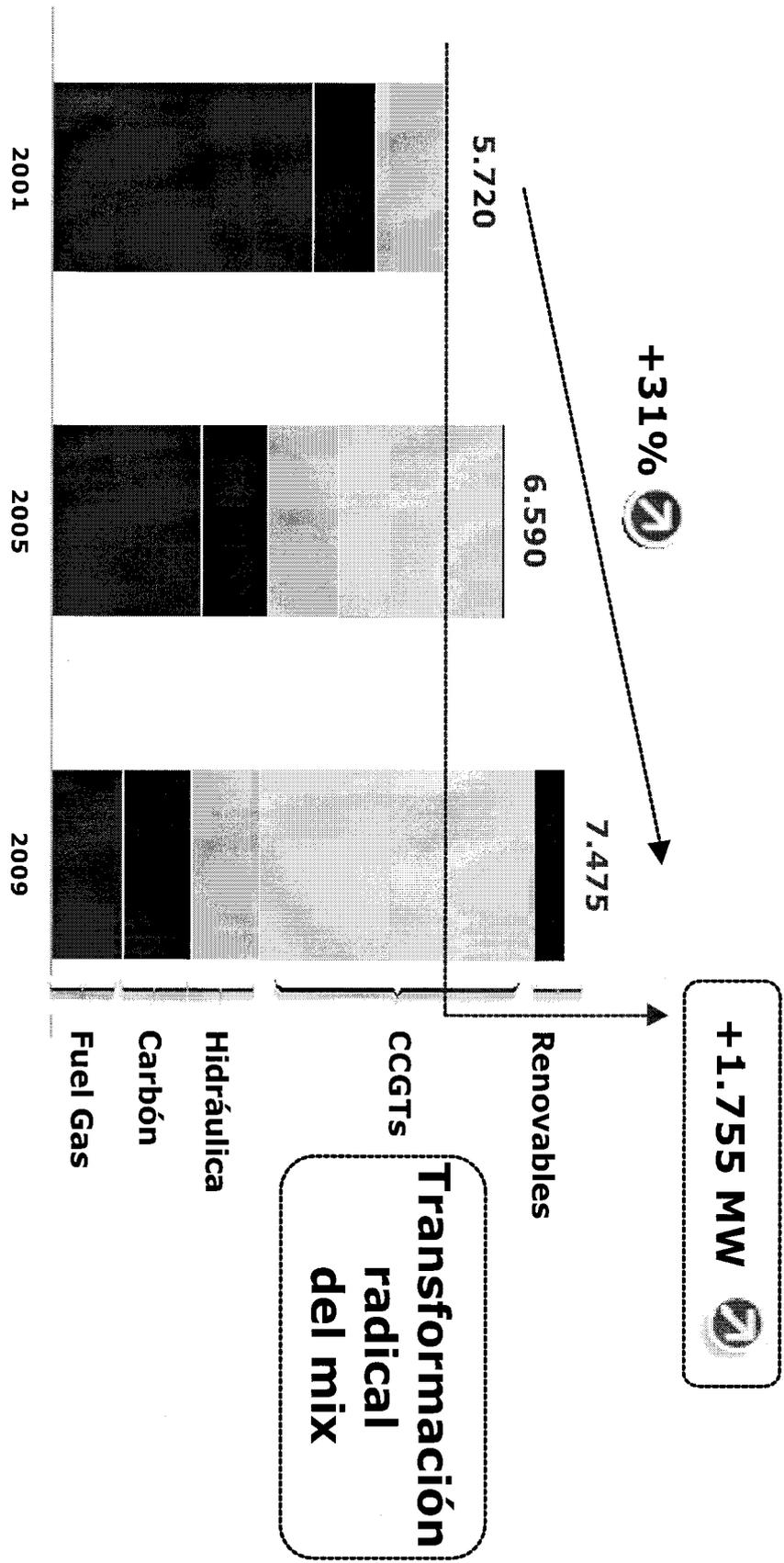


POLONIA

- Mercado atractivo por tamaño, potencial y ubicación
- Mercado conocido por la presencia actual de Endesa
- Capacidad de Endesa de obtener mejoras notables de eficiencia
- TIR proyecto ~12%

# En Italia el crecimiento se basa en la entrada de nueva capacidad de generación

## Capacidad instalada (MW)



## **El margen unitario en Italia se mantiene en un entorno de precios a la baja a largo plazo**

- El plan de renovables cubre las necesidades de certificados verdes**
- Incremento de 425MW en 2005-2009
  - Posición neta de certificados verdes de - 80% a +8%

- Mantenimiento del margen por transformación del mix y acceso a gas más competitivo**
- Regasificadora de Livorno (25%): 2bcm de "off-take" en 2007
  - Regasificadora de Monfalcone (accionariado en negociación): 8bcm total planta

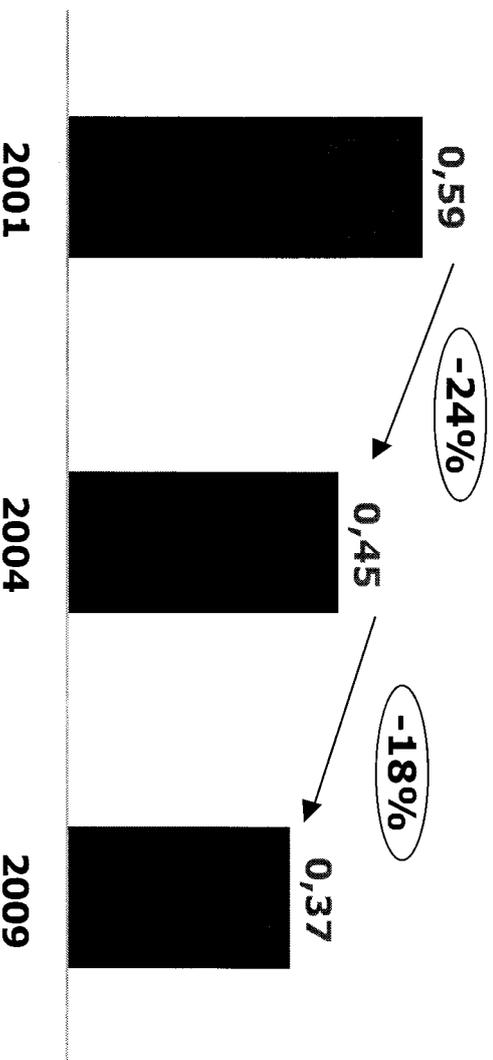
**Mejoras de eficiencia operativa de 95 millones de € a 2009**

- Costes fijos de 6,1 €/MWh (2004) a 5,2 €/MWh (2007)
- Mejora del rendimiento de centrales
- Reducción de estructura
- Optimización de la gestión de la energía y arbitraje Italia-Francia

## En Francia se va a continuar con la mejora de eficiencia y el crecimiento en capacidad

### Mejora continua de la eficiencia

(Empleados/MW)



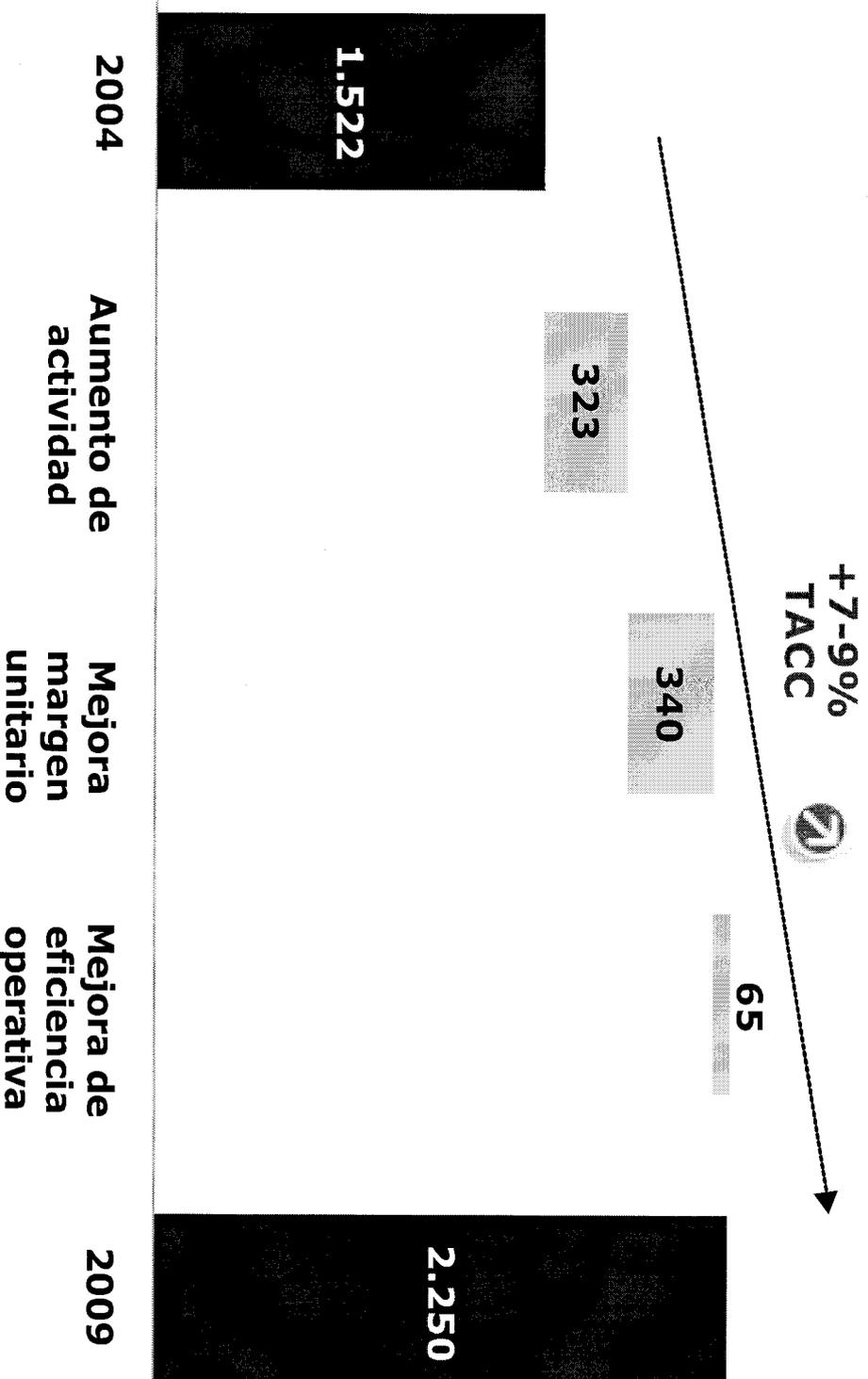
- Impacto de 45 millones de € en 2009
  - Reducción de costes fijos
  - Optimización de la gestión de energía

### Crecimiento en capacidad

- 55 MW eólicos en promoción
  - Leahocourt
  - Infinivent
- Oportunidades de desarrollo adicionales
  - 2.000MW CCGTs en emplazamientos actuales
  - 200MW de renovables
  - EPR

Latinoamérica: contribución creciente  
a resultados, caja y valor

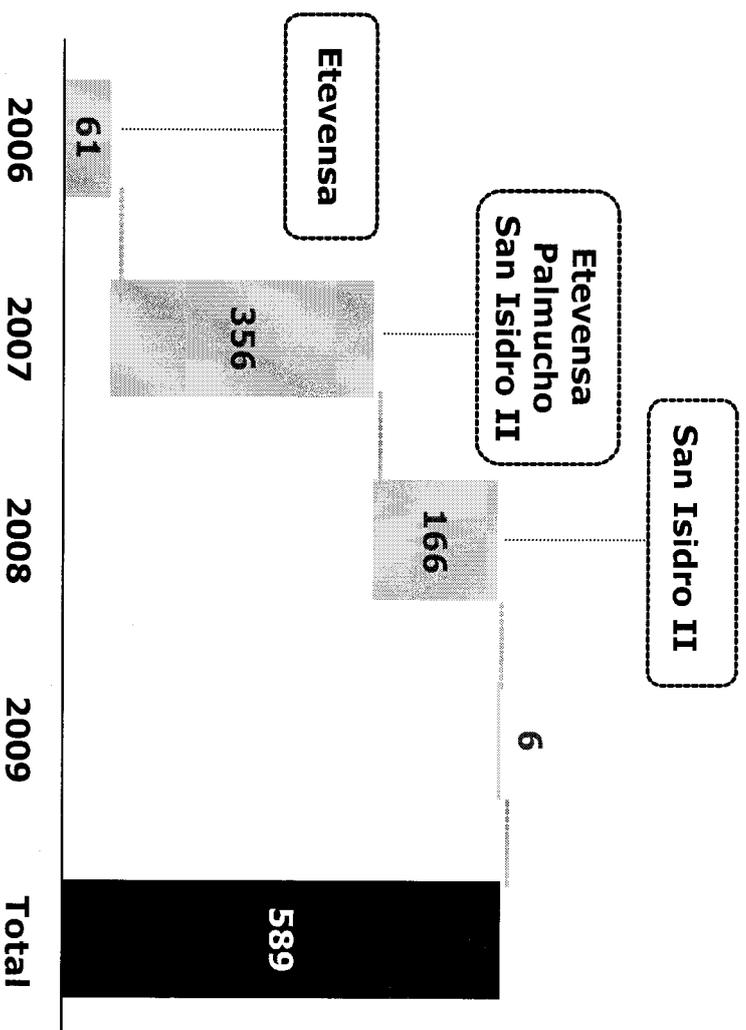
EBITDA 2004-2009 (millones de €)



Nota: Importes en € utilizando tipos de cambio forward en cada moneda

## El incremento de actividad se basa en el plan de capacidad previsto y el crecimiento de la demanda

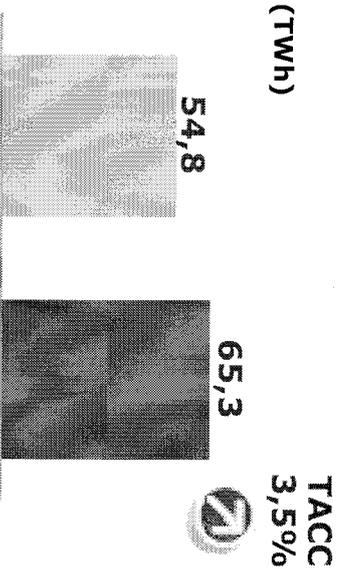
Construcción de nueva capacidad en Chile y Perú (MW)



Aumento de la actividad

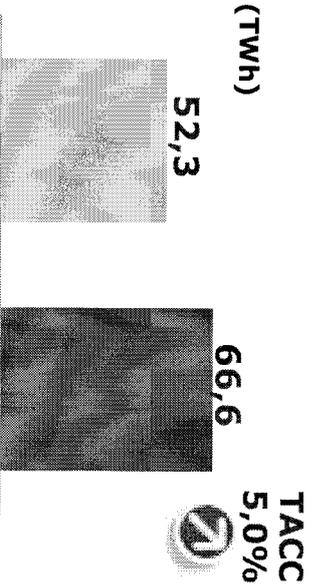
Generación

(Twh)



Ventas distribución

(Twh)



## La mejora del margen se basa en una gestión eficiente de los activos

### Mejoras del margen unitario

#### Distribución

- Fijación tarifaria en Codensa y en Chilectra
- Reajuste anual de la tarifa en Ampla y Coelce
- Revisión tarifaria Edesur acordada para 2006

#### Generación

- Márgenes de reserva estrechos en la región
- Readaptación precios en Argentina (FONINVEMEN)
- Incremento del precio del nudo en Chile

+2,3%  
TACC



+4,3%  
TACC



### Mejora de la eficiencia operativa en 65 millones de €

- Reducción pérdidas: "Red Ampla" (35 millones de €)
- Mejora disponibilidad (15 millones de €)
- Mejores costes fijos en distribución y generación (15 millones de €)

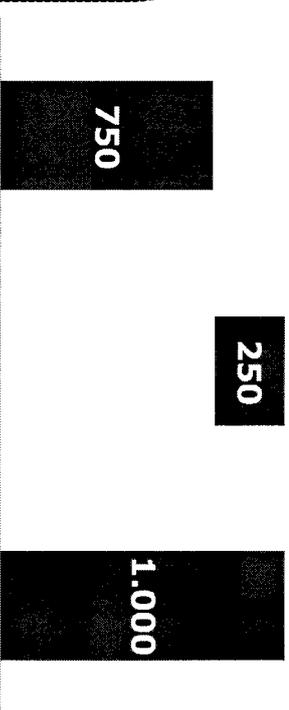
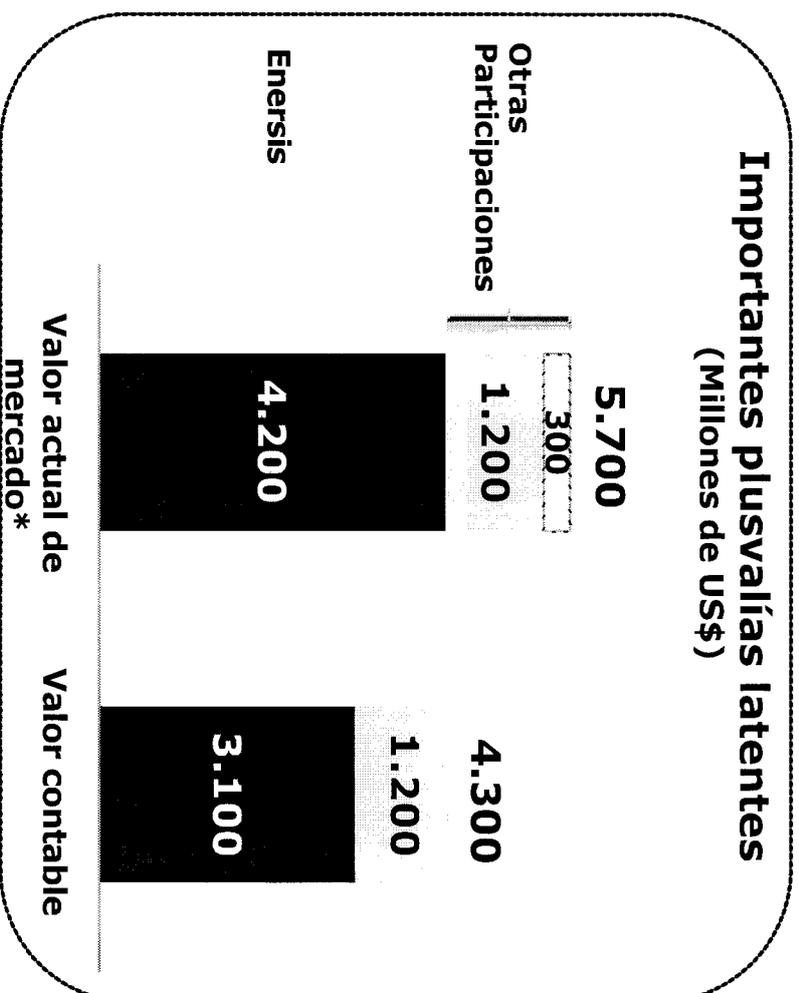
## Latinoamérica seguirá aportando caja a ritmo creciente

**Pasado reciente  
(2000-2004)**

**Flujo de caja a España:  
1.422 millones de US\$**

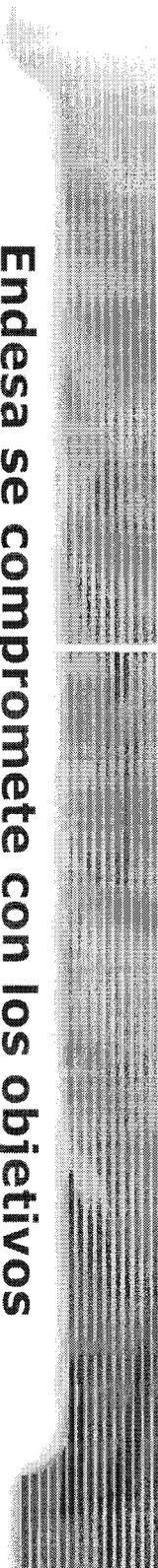
**Compromiso de futuro  
(2005-2009)**

(Millones de US\$)



- Posibilidad de aumentar la caja en otros 1.000 millones de US\$ adicionales
  - Tramo secundario OPV de Endesa Brasil: 150 millones de US\$
  - Reordenaciones societarias: 800 millones de US\$

\* Valor de mercado de la participación en Energis + valor contable resto cartera (más 300 millones de US\$ estimados de valor adicional de mercado)



## Endesa se compromete con los objetivos presentados

- **EBITDA** : crecimiento anual 10-11%
- **Beneficio Neto** : crecimiento anual >12%
- **Dividendos** :
  - crecimiento anual >12% actividades ordinarias
  - 100% de plusvalías en desinversiones
- **Apalancamiento** : <1,4X

## **Nuevo esquema retributivo del Consejo y la Alta Dirección ligado al precio de la acción**

- 100% de la retribución variable 2005 a 2009 ligada a precio de la acción\*
- Precio de referencia inicial: 22,27 €/acción (cotización a 30-9-05)
- Variable 0 si el precio cae a 18,56 €/acción (cotización 2-9-05)\*
- Reinversión del 50% en acciones de Endesa
- Representa el 40-70% de la retribución fija de la Alta Dirección

*Nota: Aprobado por Comisión Ejecutiva del Consejo; aplicable tras ratificación de la Junta General en el supuesto de que no haya cambio de control*

*\* Retorno total al accionista referenciado al del Índice Eurostoxx Utilities*

## El proyecto de Endesa es claramente mejor que el propuesto por Gas Natural

Endesa + GN	Endesa
#2 en el sector eléctrico en España	#1 en el sector eléctrico en España
#5 en el sector eléctrico en Italia	#3 en el sector eléctrico en Italia
Sin presencia en Francia	#3 en el sector eléctrico en Francia
#1 en Latinoamérica	#1 en Latinoamérica
Capitalización bursátil de 26 mil millones €	Capitalización bursátil de 24 mil millones €
Regalo de activos estratégicos al principal competidor	Mantenimiento de activos únicos en la cartera en España y Europa
Destrucción de valor por sinergias negativas y costes de integración	Continuación del programa de mejoras de eficiencia ya en marcha
Equipo gestor sin experiencia	Equipo gestor experimentado y comprometido
Importante riesgo de ejecución y regulatorio	Proyecto de crecimiento consolidado

### Posición Industrial

### Valor

### Riesgos



endesa

Endesa: mejor proyecto, más valor

## Endesa

PLAN ESTRATÉGICO

+

PROGRAMA DE MEJORA DE EFICIENCIAS

+

DESINVERSIONES EN ACTIVOS NO ESTRATEGICOS

+

RETORNO AL ACCIONISTA

+

COMPROMISO FINANCIERO ALTA DIRECCIÓN

=

## Gas Natural

REGALO DE ACTIVOS AL PRINCIPAL COMPETIDOR

+

SINERGIAS NEGATIVAS Y COSTES DE INTEGRACION ELEVADOS

+

RIESGO REGULATORIO

+

EQUIPO GESTOR SIN EXPERIENCIA

=

EL VALOR DE ENDESA QUE PERTENECE AL ACCIONISTA...

...Y QUE GAS NATURAL DESTRUIRIA

Se insta a los inversores a leer la Solicitud/Recomendación de Endesa contenida en el "Schedule 14D-9" una vez registrado ante la Comisión de Valores de los Estados Unidos ("SEC"), por cuanto el mismo contendrá información importante. La Solicitud/Recomendación y toda otra presentación pública realizada por Endesa ante la "SEC" se encuentra disponible, sin costo alguno, en el sitio web [www.sec.gov](http://www.sec.gov) y en la casa matriz de Endesa en Madrid, España.

Las afirmaciones realizadas en esta presentación, excluyendo cualquier información fáctica o histórica, constituyen estimaciones o perspectivas ("forward-looking statements") con el alcance otorgado por el "Private Securities Litigation Reform Act of 1995". Los "forward looking statements" sobre estadísticas y resultados financieros y operativos anticipados de Endesa no constituyen garantías de que resultados futuros se concretarán y los mismos están sujetos a riesgos importantes, incertidumbres, cambios en circunstancias y otros factores que pueden estar fuera del control de Endesa o que pueden ser difíciles de predecir.

Dichos "forward-looking statements" pueden incluir, entre otras, afirmaciones sobre: (1) estimaciones de beneficios futuros; (2) incrementos previstos de generación eólica y de CCGT así como de cuota de mercado; (3) incrementos esperados en la demanda y suministro de gas; (4) estrategia y objetivos de gestión; (5) estimaciones de reducción de costes y aumento de eficiencia; (6) anticipación de hechos que modifiquen las tarifas, la estructura de precios y demás cuestiones regulatorias; (7) estimaciones de crecimiento en Italia, Francia y demás países de Europa; (8) previsión de gastos de capital y demás inversiones; (9) enajenación estimada de activos; (10) incrementos previstos en capacidad y generación y cambios en el mix de capacidad; (11) "repowering" de capacidad; y (12) condiciones macroeconómicas.

Para estos "forward-looking statements", Endesa se ampara en la protección otorgada por el "Private Securities Litigation Reform Act of 1995" para los "forward-looking statements". Endesa deniega cualquier obligación de revisar o actualizar cualquier "forward-looking statement" de esta presentación.

Las siguientes circunstancias y factores, además de los mencionados en esta presentación, pueden hacer variar significativamente las estadísticas y los resultados financieros y operativos de los indicado en las estimaciones:

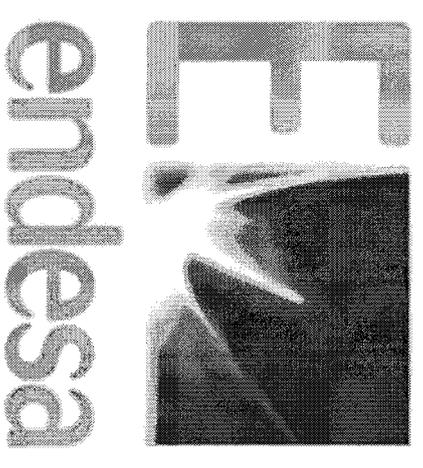
**Condiciones Económicas e Industriales:** cambios adversos significativos en las condiciones de la industria o la economía en general o en nuestros mercados; el efecto de la regulaciones en vigor o cambios en las mismas; reducciones tarifarias; el impacto de fluctuaciones de tipos de interés; el impacto de fluctuaciones de tipos de cambio; desastres naturales; el impacto de normativa medioambiental más restrictiva y los riesgos medioambientales inherentes a nuestra actividad; y las potenciales responsabilidades en relación con nuestras instalaciones nucleares.

**Factores Comerciales o Transaccionales:** demoras en o imposibilidad de obtención de las autorizaciones regulatorias, de competencia o de otra clase para las adquisiciones o enajenaciones previstas; o en el cumplimiento de alguna condición impuesta en relación con tales autorizaciones; nuestra capacidad para integrar con éxito los negocios adquiridos; los desafíos inherentes a la posibilidad de distraer recursos y gestión sobre oportunidades estratégicas y asuntos operacionales durante el proceso de integración de los negocios adquiridos; el resultado de las negociaciones con socios y gobiernos; y demoras en o imposibilidad de obtención de las autorizaciones regulatorias (incluyendo las medioambientales) para la construcción de nuevas instalaciones, o "repowering" o mejora de instalaciones existentes; escasez o cambios en los precios de equipos, materiales o mano de obra; oposición de grupos políticos o étnicos; cambios adversos de carácter político o regulatorio en los países donde nosotros o nuestras compañías operamos; condiciones climatológicas adversas, desastres naturales, accidentes u otros imprevistos; y la imposibilidad de obtener financiación a tipos de interés que nos sean satisfactorios.

**Factores Gubernamentales y Políticos:** condiciones políticas en Latinoamérica; y cambios en la regulación, en la fiscalidad y en las leyes españolas, europeas y extranjeras.

**Factores Operacionales:** dificultades técnicas; cambios en las condiciones y costes operativos; capacidad de ejecutar planes de reducción de costes; capacidad de mantenimiento de un suministro estable de carbón, fuel y gas y el impacto de las fluctuaciones de los precios de carbón, fuel y gas; adquisiciones o reestructuraciones; y la capacidad de ejecutar con éxito una estrategia de internacionalización y de diversificación.

**Factores Competitivos:** las acciones de competidores; cambios en los entornos de precio y competencia; la entrada de nuevos competidores en nuestros mercados.



**Endesa: mejor proyecto, más valor**



**3 de octubre de 2005**