

GAS NATURAL SDG, S.A.

**JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS
7 de abril de 2006**

**TEXTO INTEGRO DE LA PROPUESTA DE ACUERDOS QUE SE SOMETEN A
LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE
ACCIONISTAS DE GAS NATURAL SDG, S.A.**

Primero.- Aumento del capital social por un importe nominal de 602.429.955 euros mediante la emisión de 602.429.955 nuevas acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una, con una prima de emisión que será fijada, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas, por el Consejo de Administración, en el momento de la ejecución del aumento de capital. El contravalor del aumento serán aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones de Endesa, S.A. cuyos titulares acepten la Oferta Pública de Adquisición formulada por Gas Natural SDG, S.A. El aumento se efectuará con supresión total del derecho de suscripción preferente y previsión expresa de la posibilidad de suscripción incompleta.

A fin de atender la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de la Oferta Pública de Adquisición (la "Oferta") formulada por Gas Natural SDG, S.A. ("Gas Natural" o la "Sociedad") sobre la totalidad de las acciones de Endesa, S.A. ("Endesa"), se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad en un importe nominal de hasta 602.429.955 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 602.429.955 nuevas acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta.

Las nuevas acciones de la Sociedad atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del correspondiente aumento de capital.

Las nuevas acciones de la Sociedad objeto del presente aumento de capital, serán desembolsadas íntegramente mediante aportaciones no dinerarias consistentes en las acciones de Endesa (incluidas las acciones de Endesa representadas por American Depositary Shares o ADSs) cuyos titulares acepten la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa, en la proporción de 569 acciones de nueva emisión de Gas Natural por cada 1.000 acciones de Endesa.

De conformidad con lo previsto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 10.5 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento acordado, el cual podrá ejecutarse por el Consejo de Administración en una o dos veces, según resulte necesario, para atender la liquidación de la Oferta en España y

en los Estados Unidos de América. En consecuencia, si la Oferta no fuera aceptada en su integridad, el aumento de capital se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las acciones de Gas Natural efectivamente suscritas y desembolsadas por los titulares de acciones de Endesa que hubieran aceptado la Oferta, quedando sin efecto en cuanto al resto.

Las nuevas acciones se emiten por su valor nominal de un (1) euro cada una, más una prima de emisión que será establecida por el Consejo de Administración de la Sociedad (o, por delegación, por su Comisión Ejecutiva) en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas. El tipo de emisión (valor nominal e importe de la prima de emisión) se establecerá dentro de los límites mínimo y máximo expuestos a continuación y atendiendo a las siguientes consideraciones:

- (i) El mínimo vendrá dado por el valor neto patrimonial de las acciones de Gas Natural que resulta del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona, determinado sobre la base de los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad para el periodo de diez meses concluido el 31 de octubre de 2005. Es decir, la prima de emisión sumada al valor nominal deberá ser en todo caso superior a 12,055 euros por acción.
- (ii) El máximo vendrá determinado por la cifra de 24,53 euros por acción, que representa el precio de cierre de la acción de Gas Natural en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 2 de septiembre de 2005, es decir, la sesión bursátil inmediatamente anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó formular la Oferta sobre Endesa.
- (iii) El tipo de emisión habrá de determinarse igualmente en función de una eventual modificación de la contraprestación de la Oferta si resultara necesario o conveniente a juicio del Consejo de Administración a la vista de las condiciones de mercado.
- (iv) El valor de emisión (nominal y prima) no podrá superar en más de un 20% el valor resultante de descontar del valor atribuido por el experto independiente designado por el Registro Mercantil de Barcelona a las acciones de Endesa objeto de aportación la parte de la contraprestación por acción consistente en dinero.

No obstante lo establecido en el artículo 10.6 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y para el caso de que se estime de obligado cumplimiento lo dispuesto en el artículo 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, se acuerda, dada la finalidad del aumento, la supresión total del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas de la Sociedad respecto de las acciones que se emitan en virtud del presente acuerdo por exigirle así el interés social.

El presente acuerdo de aumento de capital queda sujeto a la efectividad de la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa, la cual está a su vez sujeta al cumplimiento de las condiciones que se enumeran a continuación, si bien el Consejo

de Administración de la Sociedad podrá renunciar al cumplimiento de todas o cualesquiera de ellas:

- (i) Que como resultado de la Oferta la Sociedad adquiriera un mínimo de 794.064.088 acciones de Endesa representativas de un 75% de su capital social.
- (ii) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 32 de los estatutos sociales de Endesa, de forma que se suprima toda limitación o restricción en cuanto al número de votos ejercitables por los accionistas de Endesa (individual o colectivamente), o sociedades pertenecientes a un mismo grupo o personas físicas y sociedades por éstas controladas.
- (iii) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 37, y en consecuencia el artículo 38, de los estatutos sociales de Endesa, de forma que se suprima la tipología de los consejeros y composición mayoritaria del Consejo de Administración.
- (iv) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 42 de los estatutos sociales de Endesa de forma que no se requiera condición alguna para ser designado miembro del Consejo de Administración de Endesa o Consejero Delegado, distintas de la no concurrencia de incompatibilidades establecidas en la ley.

Se acuerda acoger el presente aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias a todos los beneficios fiscales aplicables a la naturaleza de la operación acordada para el supuesto que concurren los requisitos legalmente previstos.

La adopción del presente acuerdo se ha realizado previa puesta a disposición de los accionistas de la propuesta e informe del Consejo de Administración, en cumplimiento de lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, así como del preceptivo informe del auditor de cuentas distinto al de la Sociedad exigido por el artículo 159.1 de dicha ley.

Segundo.- Solicitud ante los organismos competentes, nacionales y extranjeros, para la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y la admisión a negociación de las acciones de Gas Natural SDG, S.A., a través de ADSs, en la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange), en la forma exigible en cada una de ellas.

Se acuerda solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), haciéndose constar expresamente el sometimiento de la Sociedad a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y, especialmente, sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial. A estos efectos, se faculta al Consejo de Administración, con posibilidad de delegación en su Comisión Ejecutiva, para que,

una vez ejecutado el acuerdo de aumento de capital, solicite a cuantos organismos sean competentes la admisión a negociación de las nuevas acciones de la Sociedad, elaborando y suscribiendo a estos efectos cuantos documentos sean precisos en los términos que estimen convenientes.

De la misma manera, se acuerda solicitar la admisión a negociación de las acciones de Gas Natural SDG, S.A. en la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange), a través de ADSs (American Depositary Shares), con una equivalencia de un (1) ADS de Gas Natural por cada acción ordinaria de Gas Natural, delegándose en el Consejo de Administración, con posibilidad de delegación en su Comisión Ejecutiva, las facultades necesarias para solicitar la misma en la forma y con sujeción a los términos y condiciones exigibles, así como para negociar y suscribir los acuerdos que regulen la emisión de los ADSs y los títulos que los representen (American Depositary Receipts o ADSs), y en general para suscribir y otorgar cuantos documentos públicos y privados, y realizar cuantas actuaciones, declaraciones o gestiones ante las autoridades competentes de los Estados Unidos de América, sean en uno y otro caso necesarios a fin de solicitar y obtener la admisión a negociación de las nuevas acciones.

Tercero.- Delegación al amparo del artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en su Comisión Ejecutiva, de las facultades necesarias para la determinación de las condiciones del aumento en todo lo no previsto por la Junta General, incluyendo, entre otros aspectos, la determinación del importe de la prima de emisión, la concreción final del aumento de capital como consecuencia de las aceptaciones de la Oferta Pública de Adquisición, la adaptación del artículo 5º y primer párrafo del artículo 6º de los estatutos sociales a la nueva cifra de capital social, así como el otorgamiento de cuantos documentos públicos y privados sean necesarios para la ejecución del acuerdo de aumento de capital.

Al amparo del artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, se acuerda delegar en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en su Comisión Ejecutiva, las facultades necesarias para determinar cualesquiera condiciones no previstas en el acuerdo de aumento de capital social adoptado por la Junta General, incluyendo entre otros aspectos, la determinación del importe de la prima de emisión con arreglo al procedimiento establecido para ello al amparo del artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas, para ejecutar en una o dos veces (hasta el importe máximo acordado) el aumento de capital social mediante la emisión y puesta en circulación de las acciones representativas del mismo que sean necesarias para atender la liquidación de la Oferta en España y los Estados Unidos de América, para la modificación de la redacción del artículo 5º y del primer párrafo del artículo 6º de los Estatutos Sociales a fin de adaptarlo a la nueva cifra de capital social y número de acciones resultantes, otorgando cuantos documentos públicos y privados sean necesarios para la ejecución del acuerdo de aumento de capital y realizando cuantos actos sean precisos hasta lograr la inscripción del aumento de capital en el Registro Mercantil. De conformidad con lo previsto en el citado artículo 153.1.a), la presente delegación se concede por plazo de un año a partir de la adopción del acuerdo de aumento de capital por la Junta General.

Cuarto.- Ratificación y nombramiento de consejero

Nombrar Consejero por el plazo estatutario de tres años a contar desde la fecha de aprobación del presente acuerdo a D. José Arcas Romeu, ratificando en lo necesario su previo nombramiento por cooptación por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión del día 30 de junio de 2005.

Quinto.- Autorización al Consejo de Administración para la interpretación, subsanación, complemento, ejecución y desarrollo de los acuerdos que se adopten por la Junta, así como para sustituir las facultades que reciba de la Junta, y concesión de facultades para la elevación a instrumento público de tales acuerdos.

Sin perjuicio de las delegaciones incluidas en los anteriores acuerdos, se acuerda facultar al Consejo de Administración para la interpretación, subsanación, complemento, ejecución y desarrollo de los anteriores acuerdos, incluida la adaptación de los mismos a la calificación verbal o escrita del Registro Mercantil, o de cualesquiera otras autoridades, funcionarios e instituciones competentes para ello, así como para el cumplimiento de cuantos requisitos puedan resultar legalmente exigibles para su eficacia, y, en particular, para delegar en la Comisión Ejecutiva todas o parte de las facultades recibidas de esta Junta General en virtud tanto de los precedentes acuerdos como de este mismo acuerdo.

Se acuerda facultar expresamente y en los términos más amplios a los señores D. Salvador Gabarró Serra (Presidente del Consejo de Administración), D. Antonio Brufau Niubó (Vicepresidente del Consejo de Administración), D. Rafael Villaseca Marco (Consejero Delegado) y a D. Felipe Cañellas Vilalta (Vicesecretario del Consejo de Administración), para que cualquiera de ellos, actuando indistinta y solidariamente, puedan comparecer ante Notario y otorgar en nombre de la Sociedad las escrituras públicas que sean necesarias o resulten convenientes en relación con los acuerdos adoptados por esta Junta General de Accionistas.»

GAS NATURAL SDG, S.A.

**Informe especial sobre exclusión
del derecho de suscripción preferente**

INFORME ESPECIAL SOBRE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE EN EL SUPUESTO DEL ARTÍCULO 159 DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

A los Accionistas de
GAS NATURAL SDG, S.A.

A los fines previstos en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y de acuerdo con el encargo recibido de GAS NATURAL SDG, S.A. (en adelante, la Sociedad) por designación del Registro Mercantil de Barcelona, emitimos el presente informe especial sobre el aumento de capital social por un importe nominal de hasta 602.429.955 euros, mediante la emisión de 602.429.955 nuevas acciones ordinarias de 1 de euro de valor nominal cada una, con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañado del informe adjunto de los Administradores que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Los Administradores de la Sociedad han elaborado el informe adjunto, que actualiza y completa el informe elaborado por el Consejo de Administración en su reunión del pasado 5 de septiembre de 2005, en el que se justifica detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación del colectivo de personas a las que éstas habrán de atribuirse, así como la naturaleza de las aportaciones.

Como se informa detalladamente en el citado informe de los administradores adjunto, dicha ampliación de capital se efectúa al objeto de atender parcialmente la contraprestación ofrecida en la Oferta Pública de Adquisición formulada por Gas Natural SDG, S.A. y dirigida a adquirir la totalidad de las acciones de Endesa, S.A. El aumento de capital social indicado en el primer párrafo de este informe es máximo y dirigido a la adquisición de la totalidad de las acciones de Endesa, S.A., cabiendo la posibilidad de suscripción incompleta. Tal y como se indica en el informe de los Administradores, la eficacia de la oferta queda condicionada a que (i) la Sociedad adquiera un mínimo de acciones de Endesa, S.A. representativas de un 75% de su capital social y (ii) se modifiquen los artículos 32, 37, 38 y 42 de los estatutos sociales de Endesa, S.A. en la forma indicada en dicho informe.

Conforme a lo previsto en el segundo inciso del párrafo 1.c) del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en el supuesto de sociedades cotizadas, la Junta de Accionistas podrá acordar la emisión de nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas, pudiendo limitarse a establecer el procedimiento para su determinación. Acogiéndose a esta disposición, el informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones para su suscripción por los titulares de las acciones de Endesa, S.A. que acepten la Oferta Pública de Adquisición, sea igual a un euro de valor nominal más una prima de emisión que se establecerá por el Consejo de Administración de la Sociedad (o, por delegación, por su Comisión Ejecutiva) en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital, dentro de unos límites mínimo y máximo y atendiendo a determinadas consideraciones (transcripción literal de su Informe):

“(i) El mínimo vendrá dado por el valor neto patrimonial de las acciones de Gas Natural que resulta del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona, determinado sobre la base de los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad para el periodo de diez meses concluido el 31 de octubre de 2005. Es decir, la prima de emisión sumada al valor nominal deberá ser en todo caso superior a 12,055 euros por acción.

BARCELONA

Tres Torres, 7
08017 Barcelona
Tel. 93 206 39 00
Fax. 93 206 39 10
bcn@audihispana.com

BILBAO

Gran Vía, 38, 7º
48009 Bilbao
Tel. 94 423 74 92
Fax. 94 424 23 41
bio@audihispana.com

CASTELLÓN

Gasset, 10, entlo.
12001 Castellón
Tel. 964 22 72 70
Fax. 964 22 36 66
cas@audihispana.com

MADRID

Velázquez, 24, 7º
28001 Madrid
Tel. 91 576 39 99
Fax. 91 577 48 32
mad@audihispana.com

MURCIA

Pza. Santa Gertrudis, 1
30001 Murcia
Tel. 968 22 03 33
Fax. 968 21 17 27
mur@audihispana.com

VALENCIA

Avda. de Aragón, 12
46021 Valencia
Tel. 96 337 23 75
Fax. 96 337 15 19
val@audihispana.com

YECLA

Juan Ortuño, 2, entlo.
30510 Yecla
Tel. 968 79 12 09
Fax. 968 71 81 91
yec@audihispana.com

RSM! Audihispana

Auditores

- (ii) *El máximo vendrá determinado por la cifra de 24,53 euros por acción, que representa el precio de cierre de la acción de Gas Natural en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 2 de septiembre de 2005, es decir, la sesión bursátil inmediatamente anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó formular la Oferta sobre Endesa.*
- (iii) *El tipo de emisión habrá de determinarse igualmente en función de una eventual modificación de la contraprestación de la Oferta si resultara necesario o conveniente a juicio del Consejo de Administración a la vista de las condiciones de mercado.*
- (iv) *El valor de emisión (nominal y prima) no podrá superar en más de un 20% el valor resultante de descontar del valor atribuido por el experto independiente designado por el Registro Mercantil de Barcelona a las acciones de Endesa objeto de aportación la parte de la contraprestación por acción consistente en dinero.”*

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre si el precio de emisión propuesto es superior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad, así como sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la norma técnica sobre elaboración del informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de los estados financieros consolidados auditados del período de diez meses terminado el 31 de octubre de 2005, preparados en el marco de la operación de ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente descrita anteriormente, los cuales han sido auditados por PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L., quienes han emitido su informe de auditoría con fecha 13 de enero de 2006, en el que expresan una opinión favorable.

De acuerdo con la citada norma técnica sobre elaboración de este informe especial, nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos:

- a) Obtención del informe de auditoría arriba citado referido a los estados financieros consolidados del grupo formado por GAS NATURAL SDG, S.A. y sociedades participadas (en adelante, el Grupo) del período de diez meses terminado el 31 de octubre de 2005.
- b) Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial del Grupo que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.
- c) Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor neto patrimonial del Grupo y, en su caso, verificación de los mismos.
- d) Constatación del valor neto patrimonial que resulta de los estados financieros consolidados auditados del período de diez meses terminado el 31 de octubre de 2005.

RSM Audihispana

Audidores

- e) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores para justificar la propuesta, incluyendo la revisión de la documentación que la justifica.
- f) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la Sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó formular la Oferta sobre Endesa, S.A. (trimestre finalizado el 2 de septiembre de 2005), durante el trimestre natural anterior a la fecha del informe especial (trimestre finalizado el 31 de enero de 2006) y de la cotización al 31 de enero de 2006, así como de la última cotización disponible (a 1 de febrero de 2006), como valores indicativos del valor razonable de la Sociedad. Esta determinación se realizó, en los tres primeros casos, a partir de una certificación de Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A., que incluye, además de los indicados valores de cotización y los del período inmediatamente anterior, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis, y, en el cuarto, a partir de la información publicada en la página web de La Bolsa de Barcelona (confirmada mediante otras fuentes públicas externas).
- g) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia tanto al valor de cotización como al valor teórico contable del Grupo.
- h) Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes, así como los hechos posteriores de importancia.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional, como expertos independientes:

- En el caso de una sociedad cotizada, el valor razonable se entiende como el valor de mercado y éste se presume, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil. Los valores de cotización por acción, obtenidos en los términos indicados en el apartado f) anterior, son los siguientes:

	Valor de cotización (euros por acción)
Trimestre finalizado el 2 de septiembre de 2005	23,87
Trimestre finalizado el 31 de enero de 2006	23,23
Día 31 de enero de 2006	23,78
Día 1 de febrero de 2006	24,45

- Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- El tipo mínimo de emisión por acción propuesto por los Administradores a la aprobación de la Junta General de Accionistas, dado que *"deberá ser en todo caso superior a 12,055 euros por acción"*, es superior al valor neto patrimonial consolidado de las acciones de la Sociedad actualmente en circulación que, según se desprende de los últimos estados financieros consolidados auditados al 31 de octubre de 2005, asciende a 12,055 euros por acción, sin incluir la parte atribuible a socios externos.

RSM Audihispana

Audidores

Asimismo, a continuación presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir derivado, respectivamente, del valor de cotización de la Sociedad durante los trimestres finalizados el 2 de septiembre de 2005 y 31 de enero de 2006, al 31 de enero de 2006 (fecha de la última cotización certificada disponible anterior a la fecha de este informe especial) y al de 1 de febrero de 2006 (fecha de la última cotización publicada en la página web de la Bolsa de Barcelona) y del valor teórico-contable del Grupo según los estados financieros consolidados intermedios correspondientes al período de diez meses terminado el 31 de octubre de 2005, auditados por los auditores de cuentas de la Sociedad, considerando el límite inferior de emisión de 12,055 euros por acción.

Los valores se han calculado tomando en consideración las siguientes hipótesis para la adquisición de las acciones de Endesa, S.A.: 100% en el caso de suscripción completa, 75%, porcentaje mínimo al que queda condicionada la eficacia de la Oferta, y 50% para el eventual supuesto de renuncia a la condición de aceptación mínima.

La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción, sería la siguiente:

CONSIDERANDO TIPO DE EMISIÓN MÍNIMO	Valor en euros (adquisición 100% de acciones)	Valor en euros (adquisición 75% de acciones)	Valor en euros (adquisición 50% de acciones)
Sobre valores de cotización:			
Trimestre finalizado el 2 de septiembre de 2005	6,7774	5,9341	4,7515
Trimestre finalizado el 31 de enero de 2006	6,4074	5,6101	4,4921
Al 31 de enero de 2006	6,7258	5,8888	4,7153
Al 1 de febrero de 2006	7,1101	6,2254	4,9848
Sobre valor teórico-contable auditado al 31 de octubre de 2005 (*)	Nulo	Nulo	Nulo

(*) No se incluye la parte atribuible a socios externos.

A continuación, se muestra que no se produce efecto dilución sobre el valor teórico ni sobre el valor de cotización en el caso de que el precio de emisión alcanzase el tipo máximo previsto en el informe de los administradores de 24,53 euros por acción:

CONSIDERANDO TIPO DE EMISIÓN MÁXIMO	Valor en euros (adquisición 100% de acciones)	Valor en euros (adquisición 75% de acciones)	Valor en euros (adquisición 50% de acciones)
Sobre valores de cotización:			
Trimestre finalizado el 2 de septiembre de 2005	-0,3786	-0,3315	-0,2654
Trimestre finalizado el 31 de enero de 2006	-0,7457	-0,6529	-0,5228
Al 31 de enero de 2006	-0,4302	-0,3766	-0,3016
Al 1 de febrero de 2006	-0,0459	-0,0402	-0,0322
Sobre valor teórico-contable auditado al 31 de octubre de 2005 (*)	-7,1560	-6,2655	-5,0169

(*) No se incluye la parte atribuible a socios externos.

RSM! Audihispana

Audidores

Cabe destacar adicionalmente que, con fecha 25 de noviembre de 2005, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado el reparto de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2005 por un importe bruto de 0,31 euros por acción, que reduce los fondos propios en 138.810.569 euros.

Con este informe especial se da cumplimiento a lo establecido en el artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que se refiere al informe de los auditores de cuentas. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exarcent:

AUDIHIPANA, S.A.

Any **2006** Núm. **CC000718**

IMPORT COL·LEGIAL: **67 €**

AUDIHIPANA

Carlos Villabona
Socio

Barcelona, 2 de febrero de 2006

**INFORME DE LOS ADMINISTRADORES
DE GAS NATURAL SDG, S.A.**



**INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA
PROPUESTA DE AUMENTO DE CAPITAL Y EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN
PREFERENTE INCLUIDA EN EL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE
ACCIONISTAS DE GAS NATURAL SDG, S.A.**

El presente Informe se formula en relación con la propuesta de aumento del capital social, y la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente, que se someterán a aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gas Natural SDG, S.A. ("Gas Natural" o la "Sociedad") con el fin de atender la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de la Oferta Pública de Adquisición (la "Oferta") formulada por Gas Natural sobre la totalidad de las acciones de Endesa, S.A. ("Endesa").

Dicha Junta General Extraordinaria será convocada para su celebración en Barcelona en primera convocatoria en el plazo de un mes a partir del día de la publicación del anuncio de la convocatoria, el cual será publicado en el mismo plazo establecido en el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, para la publicación de los anuncios de la Oferta, y en el caso de no reunirse quórum suficiente en primera convocatoria, se celebrará en segunda convocatoria a la misma hora del día siguiente y en el mismo lugar.

El presente Informe se formula en cumplimiento de lo previsto en los artículos 144 (respecto del acuerdo de aumento de capital), 155 (en relación con el contravalor del aumento) y 159 (en lo que se refiere a la exclusión del derecho de suscripción preferente) de la Ley de Sociedades Anónimas.

Previamente, y con la finalidad de facilitar la comprensión de la operación que motiva la propuesta de aumento del capital, se ofrece a los accionistas una descripción y resumen de los términos esenciales de la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa.

1. La Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa

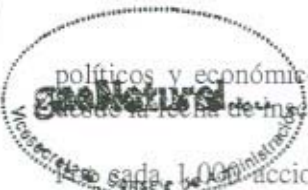
El Consejo de Administración de la Sociedad, reunido en fecha 5 de septiembre de 2005, acordó la formulación de una Oferta Pública de Adquisición de acciones de Endesa con las características que se resumen a continuación:

A. Descripción de la Oferta

La Oferta se extiende a la adquisición del 100% de las acciones de Endesa, esto es, 1.058.752.117 acciones, de un euro con veinte céntimos (1,20 €) de valor nominal cada una de ellas, representativas del 100% del capital social de Endesa, S.A. La totalidad de las acciones ordinarias de Endesa están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Asimismo, las acciones de Endesa están admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York (*New York Stock Exchange*) bajo la forma de ADSs, con una equivalencia de una por una, y en la Bolsa *Off Shore* (Registro de Valores Extranjeros) de Santiago de Chile.

La oferta se formula por Gas Natural y se dirige, en España, a todos los titulares de acciones ordinarias de Endesa y, en los Estados Unidos de América, a los titulares de ADSs (*American Depositary Shares*) de Endesa y a los titulares estadounidenses de acciones ordinarias de Endesa.

La contraprestación de la Oferta consiste en dinero y en acciones de nueva emisión de Gas Natural. Las nuevas acciones de la Sociedad atribuirán a sus titulares los mismos derechos



políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación se inscriban en el Registro de Inscripción registral del correspondiente aumento de capital.

Por cada 1.000 acciones de Endesa que acepten la Oferta Gas Natural ofrece un importe en dinero igual a 7.340 euros y 569 acciones de nueva emisión de Gas Natural de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas, lo que en la práctica supone una contraprestación por cada acción de Endesa de 7,34 euros en dinero y 0,569 acciones de nueva emisión de Gas Natural de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas.

La contraprestación ofrecida es igual para todas las acciones de Endesa, incluyendo aquellas representadas por ADSs de Endesa, si bien los destinatarios de la oferta estadounidense pueden optar por recibir la parte de la contraprestación en valores bien en acciones de nueva emisión de Gas Natural bien en ADSs de nueva emisión de Gas Natural (con una equivalencia de un (1) ADS de Gas Natural por una (1) acción de Gas Natural).

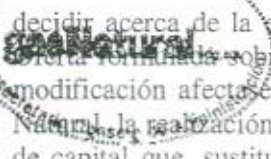
Para la determinación del valor de las acciones de Endesa, así como de la relación de canje propuesta, el Consejo de Administración de Gas Natural ha contado con la colaboración de UBS, en su condición de asesor financiero. Dicho asesor financiero ha presentado al Consejo de Administración de Gas Natural un informe ("fairness opinion") en el que se concluye que la contraprestación en efectivo y en acciones ofrecida es razonable ("fair") desde una perspectiva financiera para Gas Natural.¹

La efectividad de la Oferta está sujeta al cumplimiento de las condiciones que se enumeran a continuación, si bien el Consejo de Administración de la Sociedad podrá renunciar al cumplimiento de todas o cualesquiera de ellas:

- (i) Que como resultado de la Oferta la Sociedad adquiera un mínimo de 794.064.088 acciones de Endesa representativas de un 75% de su capital social.
- (ii) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 32 de los estatutos sociales de Endesa, de forma que se suprima toda limitación o restricción en cuanto al número de votos ejercitables por los accionistas de Endesa (individual o colectivamente), o sociedades pertenecientes a un mismo grupo o personas físicas y sociedades por éstas controladas.
- (iii) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 37, y en consecuencia el artículo 38, de los estatutos sociales de Endesa, de forma que se suprima la tipología de los consejeros y composición mayoritaria del Consejo de Administración.
- (iv) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 42 de los estatutos sociales de Endesa de forma que no se requiera condición alguna para ser designado miembro del Consejo de Administración de Endesa o Consejero Delegado, distintas de la no concurrencia de incompatibilidades establecidas en la ley.

De conformidad con lo previsto en el artículo 10.5 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, al consistir la contraprestación ofrecida parcialmente en valores a emitir por la sociedad oferente, el Consejo de Administración de Gas Natural acordó convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad para

¹ Se hace constar que dicho informe no se ha emitido a favor ni de Endesa ni de sus accionistas ni a favor de los accionistas de Gas Natural, por lo que el mismo no implica que la referida contraprestación sea razonable ("fair") para los accionistas de ninguna de estas dos sociedades. Asimismo, se hace constar que no se ha emitido ningún informe ni a favor de los accionistas de Gas Natural o de Endesa ni de la propia Endesa.



decidir acerca de la emisión de los valores ofrecidos como parte de la contraprestación de la oferta emitida sobre Endesa. En caso de modificarse la contraprestación ofrecida, si dicha modificación afectase a la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de Gas Natural, la realización de la Oferta podría requerir la adopción de un nuevo acuerdo de aumento de capital que, sustituyendo al propuesto conforme al presente Informe, refleje la relación de canje revisada. Por el contrario, una modificación de la parte de la contraprestación en dinero no requeriría la adopción de un nuevo acuerdo de aumento de capital.

B. Finalidad de la Oferta

La finalidad perseguida por Gas Natural con la adquisición de las acciones de Endesa es la de alcanzar el control de Endesa al tiempo que se otorga a los accionistas de la misma la posibilidad de convertirse en accionistas de Gas Natural. Con ello, Gas Natural busca la plena integración desde la perspectiva operativa y legal de Endesa en su Grupo al objeto de crear la primera compañía integrada de gas y electricidad de España y uno de los principales operadores energéticos a nivel mundial.

La complementariedad de los activos de Gas Natural y de Endesa, así como de sus capacidades de gestión, permitirían al nuevo Grupo de Gas Natural aprovechar el crecimiento de los mercados en los que ambas sociedades operan. Mediante la integración de Endesa en el Grupo de Gas Natural éste pasaría así a convertirse en uno de los principales operadores internacionales en el sector energético, con más de 30 millones de clientes en 11 mercados y una posición equilibrada en los mercados españoles de electricidad y gas.

Al objeto de remediar las eventuales dificultades que pudieran observarse en la operación, así como contribuir a la reordenación del sector energético para lograr una competencia real y efectiva, la Sociedad ha presentado a las autoridades españolas de competencia una propuesta de compromisos de diversa naturaleza (denominado "Plan de Remedios") con el grado de detalle suficiente para permitir una evaluación completa por dichas autoridades, y con una explicación de cómo los compromisos ofrecidos solucionan las referidas dificultades. Asimismo, Gas Natural e Iberdrola, S.A. suscribieron el pasado 5 de septiembre de 2005 un acuerdo que tiene por objeto la transmisión a Iberdrola de parte de los activos recogidos en el "Plan de Remedios" así como otros activos no estratégicos del nuevo Grupo. Dicho acuerdo está en todo caso sujeto a lo que dispongan las autoridades competentes y a la toma efectiva de control de Endesa por Gas Natural.

A continuación se desarrollan en mayor detalle las razones por las que los Administradores de la Sociedad entienden que la operación, y, por ende, el aumento de capital, están justificados por razones de interés social:

Creación de un gran operador mundial en el sector energético

Con la adquisición de Endesa, el objetivo de Gas Natural es el de crear uno de los mayores Grupos integrados de gas y electricidad a nivel mundial y con una fuerte presencia en Europa y Latinoamérica. Una vez efectuadas las desinversiones contempladas en el "Plan de Remedios" y el acuerdo con Iberdrola, el grupo resultante de la integración sería número uno en gas y número dos en electricidad en España, tendría una posición relevante en Italia, mantendría su actual posición en el mercado de gas natural licuado (GNL) y tendría una presencia muy significativa en América Latina.

Complementariedad de las principales capacidades de gestión

Gas Natural entiende que existe una alta complementariedad de las capacidades de gestión de Gas Natural y Endesa. Gas Natural tiene amplia experiencia en la obtención de gas de un modo



competitivo a nivel global, acceso a "equity gas" o participación directa en reservas de gas a través del acuerdo con Repsol YPF, estrategia demostrada en el desarrollo de ciclos combinados, capacidad de gestión de GNL, experiencia en el desarrollo y gestión de la distribución de gas y un negocio altamente enfocado a los clientes. Endesa por su parte tiene una amplia experiencia en la gestión de activos de generación en España, en la entrada en mercados de alto crecimiento, en la expansión en América Latina y en Italia, y es un importante operador en la distribución de electricidad.

Encaje con el potencial estratégico de Endesa

El nuevo Grupo de Gas Natural estaría asimismo bien posicionado para maximizar el potencial estratégico de los activos de Endesa gracias a su encaje con los activos de generación de Gas Natural y a la utilización conjunta del *mix* de combustibles. En este sentido, Gas Natural sería capaz de satisfacer las necesidades crecientes de gas a nivel global de Endesa de modo competitivo y flexible. Asimismo, dicho grupo podría estar en posición de completar la capacidad de generación de Endesa a través de los ciclos combinados de Gas Natural, a la vez que Gas Natural diversificaría su cartera de generación (actualmente sólo de gas natural) y ello pese a la prevista enajenación de activos de generación de carbón y fuel de Endesa. Finalmente, Gas Natural podrá continuar aprovechando las oportunidades de crecimiento de los mercados de gas en Europa (España e Italia, principalmente) y Latinoamérica (como Brasil y México).

Consecución de sinergias y ahorro de costes

El encaje estratégico de los activos de Endesa y Gas Natural, así como de sus respectivas organizaciones, podría generar una serie de sinergias y ahorro de costes. Con carácter general, Gas Natural tendría como objetivo que las citadas sinergias supusieran un ahorro anual progresivo que alcanzaría los 350 millones de euros anuales en el ejercicio 2008, derivadas de la integración de plataformas comerciales, *call centers*, facturación, servicios comerciales y de marketing, servicios corporativos, estructura administrativa, tecnologías de la información y mediante la optimización de operaciones, la reducción de costes de mantenimiento y la unificación de sistemas. Está previsto que estos ahorros se destinen a financiar el crecimiento de negocio del nuevo grupo o, en su caso, a engrosar el beneficio susceptible de reparto entre los accionistas. Por otra parte, en el negocio de distribución en España, a través de la operación conjunta de las redes de gas y electricidad también existe potencial de ahorro en compras y subcontrataciones de servicios que de obtenerse podrían reinvertirse en el negocio de distribución para mejorar la calidad de servicio al cliente.

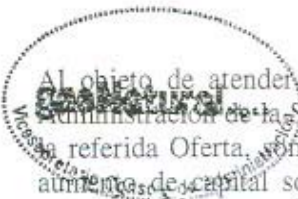
2. Información y consideraciones a efectos del artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas

A efectos de lo previsto en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, y circunscribiéndose al aumento de capital por aportación no dineraria y la consiguiente modificación estatutaria a que dará lugar, el Consejo de Administración manifiesta lo siguiente:

A. Finalidad

La finalidad perseguida con el aumento de capital y, por tanto, la razón que lo justifica, es posibilitar el pago de la parte de la contraprestación de la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa consistente en acciones de nueva emisión de Gas Natural. Los términos esenciales de la Oferta y su interés para la estrategia empresarial de la Sociedad son los expuestos anteriormente en el presente Informe.

B. Características del aumento de capital



Al objeto de atender parcialmente la contraprestación ofrecida en la Oferta, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en la misma reunión en la que ha decidido formular referida Oferta, someter a la Junta General de Accionistas de la Sociedad una propuesta de aumento de capital social por un importe nominal de hasta 602.429.955 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 602.429.955 nuevas acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta.

Las nuevas acciones de la Sociedad atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del correspondiente aumento de capital.

La prima de emisión de las nuevas acciones será establecida por el Consejo de Administración de la Sociedad (o, por delegación, por su Comisión Ejecutiva) en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) *in fine* de la Ley de Sociedades Anónimas. El tipo de emisión (valor nominal e importe de la prima de emisión) se establecerá dentro de los límites mínimo y máximo expuestos a continuación y atendiendo a las siguientes consideraciones:

- (i) El mínimo vendrá dado por el valor neto patrimonial de las acciones de Gas Natural que resulta del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona, determinado sobre la base de los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad para el periodo de diez meses concluido el 31 de octubre de 2005. Es decir, la prima de emisión sumada al valor nominal deberá ser en todo caso superior a 12,055 euros por acción.
- (ii) El máximo vendrá determinado por la cifra de 24,53 euros por acción, que representa el precio de cierre de la acción de Gas Natural en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 2 de septiembre de 2005, es decir, la sesión bursátil inmediatamente anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó formular la Oferta sobre Endesa.
- (iii) El tipo de emisión habrá de determinarse igualmente en función de una eventual modificación de la contraprestación de la Oferta si resultara necesario o conveniente a juicio del Consejo de Administración a la vista de las condiciones de mercado.
- (iv) El valor de emisión (nominal y prima) no podrá superar en más de un 20% el valor resultante de descontar del valor atribuido por el experto independiente designado por el Registro Mercantil de Barcelona a las acciones de Endesa objeto de aportación la parte de la contraprestación por acción consistente en dinero.

C. *Modificación de los Estatutos Sociales*

El aumento de capital propuesto comportará una modificación del artículo 5º y del primer párrafo del artículo 6º de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Ahora bien, habida cuenta que la cuantía definitiva del aumento dependerá del número de acciones de Endesa que acepten la Oferta, no es posible determinar en este momento la cifra concreta en que quedará fijado el capital social de la Sociedad una vez ejecutado el acuerdo de aumento.

Por esta razón, se propone el aumento de capital por el importe máximo si la Oferta fuera aceptada por titulares del 100% de las acciones de Endesa, con previsión expresa de la posibilidad de suscripción incompleta del aumento acordado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, y en cumplimiento de lo establecido en el



Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

En consecuencia, si la Oferta no fuera aceptada en su integridad, el aumento de capital se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las acciones de Gas Natural efectivamente suscritas y desembolsadas por los titulares de acciones de Endesa que hubieran aceptado la Oferta, quedando sin efecto en cuanto al resto.

En consonancia con todo ello, se propone delegar en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en su Comisión Ejecutiva, la facultad de determinar las condiciones del aumento no previstas en el acuerdo de la Junta General, la de realizar los actos necesarios para su ejecución en una o dos veces, según resulte necesario, para atender la liquidación de la Oferta en España y en los Estados Unidos de América, la de adaptar la redacción del artículo 5 y del primer párrafo del artículo 6 de los Estatutos Sociales a la nueva cifra del capital social que definitivamente resulte del número de acciones de Endesa, S.A., y la de otorgar cuantos documentos públicos y privados sean necesarios para la ejecución e inscripción del aumento.

3. Información y consideraciones a efectos del artículo 155 de la Ley de Sociedades Anónimas

Al tratarse de un aumento de capital cuyo contravalor consistirá íntegramente en aportaciones no dinerarias, el Consejo de Administración de la Sociedad debe emitir un informe en el que se describan las aportaciones proyectadas, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse por la Sociedad y las garantías adoptadas según la naturaleza de los bienes en que consista la aportación. En cumplimiento de esta exigencia legal, los administradores manifiestan lo siguiente:

A. Descripción de las aportaciones proyectadas

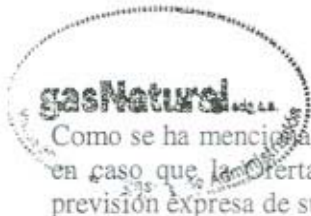
Como se viene indicando, las aportaciones proyectadas, que se incorporarán al patrimonio de la Sociedad, consisten en un máximo de 1.058.752.117 acciones de Endesa, de un euro con veinte céntimos (1,20 €) de valor nominal cada una de ellas, representativas del 100% del capital social de Endesa. La totalidad de las acciones ordinarias de Endesa están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Asimismo, las acciones de Endesa, S.A. están admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York (*New York Stock Exchange*) bajo la forma de ADSs, con una equivalencia de una por una, y en la Bolsa *Off Shore* (Registro de Valores Extranjeros) de Santiago de Chile.

B. Identificación de los aportantes

Las personas que efectuarán las aportaciones proyectadas, desembolsando el aumento de capital, serán los titulares de acciones de Endesa (incluidas las acciones de Endesa representadas por ADSs) que acepten la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa.

C. Número y valor nominal de las acciones emitidas en contraprestación

El número de acciones de la Sociedad de nueva emisión que se entregarán a los accionistas de Endesa que acepten la Oferta con arreglo a la relación de canje descrita anteriormente estará en función del nivel de aceptación de la Oferta, sin que sea posible establecer de antemano un número definitivo. Teniendo en cuenta los términos de la contraprestación ofrecida en la Oferta, el número máximo de acciones de la Sociedad que habrán de emitirse y entregarse a los accionistas de Endesa a resultas del aumento de capital es de 602.429.955 acciones ordinarias de Gas Natural.



Como se ha mencionado anteriormente, se propone el aumento de capital por el importe máximo en caso que la Oferta fuera aceptada por titulares del 100% de las acciones de Endesa, con previsión expresa de suscripción incompleta.

El valor nominal de las nuevas acciones de la Sociedad que se emitan y entreguen a los accionistas de Endesa como contraprestación de la Oferta será de un (1) euro por acción.

D. Garantías adoptadas

Puesto que los activos que integran la aportación proyectada son exclusivamente las acciones de Endesa a cuya adquisición va dirigida la Oferta, y el proceso de suscripción y desembolso del aumento de capital de la Sociedad se desarrollará en el marco de dicha Oferta, las garantías adoptadas son las que derivan del cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y de lo dispuesto en el folleto explicativo de la Oferta.

4. Información y consideraciones a efectos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas

El artículo 10.6 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, establece que, cuando la contraprestación de una Oferta Pública de Adquisición consista total o parcialmente en valores a emitir por la sociedad oferente (como sucede en este caso) «se entenderá que no existe el derecho de suscripción preferente contemplado en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles».

No obstante esta disposición reglamentaria, y para el caso de que llegara a estimarse de obligado cumplimiento lo dispuesto en el artículo 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado oportuno proponer a la Junta General, con carácter cautelar, que el acuerdo de aumento del capital social a que se refiere el presente Informe sea adoptado con supresión total del derecho de suscripción preferente, en los términos establecidos en dicho precepto.

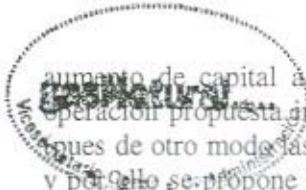
Ello se justifica teniendo en cuenta que el contravalor del aumento de capital propuesto a la Junta General consiste en las aportaciones no dinerarias descritas en el apartado anterior y que el correspondiente acuerdo tiene por objeto atender la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de la Oferta formulada por Gas natural sobre Endesa. Se hace evidente pues, que dada la naturaleza de la operación que motiva el aumento de capital, la subsistencia del derecho de suscripción preferente haría inviable atender la parte en valores de la contraprestación de la Oferta.

De acuerdo con ello, y conforme a lo previsto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, procede la formulación y puesta a disposición de los accionistas de un informe elaborado por los administradores en el que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que aquéllas habrán de atribuirse.

A tal efecto, el Consejo de Administración de la Sociedad informa a los accionistas de lo siguiente:

A. Justificación de la propuesta

A la vista de las razones expuestas en el apartado 1 del presente Informe, el Consejo de Administración de la Sociedad estima que la Oferta formulada sobre Endesa y, en particular, el



aumento de capital a que se refiere este Informe, vienen exigidos por el interés social. La operación propuesta implica la imposibilidad de mantener el derecho de suscripción preferente (pues de otro modo las nuevas acciones no podrían ser suscritas por los aceptantes de la Oferta), y por ello se propone a la Junta General la exclusión de ese derecho en el aumento de capital a que se refiere este Informe, estimando, como ha quedado expuesto y razonado, que así lo exige el interés social de la Sociedad.

B. Tipo de emisión

El artículo 159.1.c) *in fine* de la Ley de Sociedades Anónimas establece la posibilidad de que, en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, las sociedades cotizadas emitan las acciones nuevas al tipo de emisión que estimen oportuno, siempre y cuando sea superior al valor neto patrimonial que resulte del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil.

De conformidad con esta previsión legal, el Consejo de Administración de la Sociedad ha formulado estados financieros consolidados auditados de la Sociedad para el periodo de diez meses concluido el 31 de octubre de 2005, los cuales han sido auditados por los auditores de la Sociedad, PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L., quienes han emitido su informe de auditoría con fecha 13 de enero de 2006, en el que expresan una opinión favorable y sin salvedades.

Sobre la base de dichos estados financieros, el valor neto patrimonial consolidado de las acciones de la Sociedad al 31 de octubre de 2005 asciende a 12,055 euros por acción (sin incluir la parte atribuible a socios externos).

Al amparo de lo previsto en el citado artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración ha decidido proponer a la Junta General, para el aumento de capital a que se refiere este Informe, un precio de emisión de 1 euro de valor nominal más una prima de emisión que será fijada por el Consejo de Administración en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital de acuerdo con los criterios indicados en el apartado 2.B) del presente Informe.

C. Personas a las que habrán de atribuirse las acciones

Como ya se ha indicado, las personas a las que habrán de atribuirse las nuevas acciones emitidas en el aumento de capital serán, exclusivamente, los titulares de acciones de Endesa que acepten la Oferta formulada por la Sociedad sobre dichos valores y que, como consecuencia de ello, suscribirán y desembolsarán el aumento de capital a que se refiere este Informe.



Bolsa de Barcelona

Don José M^a Antúnez Xaus, en representación de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A.U., que ha sido designada por el Registro Mercantil de Barcelona como "experto independiente", en el expediente A 2732/05 del citado Registro Mercantil, de conformidad con el artículo 133.3 del Reglamento del Registro Mercantil, emite el presente

CERTIFICADO

1º. ANTECEDENTES

- A) Según se expone en la solicitud de nombramiento del experto independiente al Registro Mercantil de Barcelona con fecha de registro de entrada 22 de noviembre de 2005, está previsto que la entidad "GAS NATURAL SDG, S.A." ("GAS NATURAL") realice una ampliación de su capital social con la emisión de un máximo de 602.429.955 acciones ordinarias, mediante la aportación no dineraria de acciones de "ENDESA, S.A." ("ENDESA") a realizar por los accionistas de ENDESA que acepten la Oferta Pública de Adquisición de Acciones formulada por GAS NATURAL sobre el 100% del capital social de dicha sociedad (la "Oferta").

La contraprestación ofrecida a los accionistas de ENDESA en la Oferta es de 7.340 euros en efectivo y 569 acciones de nueva emisión de GAS NATURAL por cada 1.000 acciones de ENDESA que acepten la Oferta.

Se prevé la posibilidad de suscripción incompleta de la ampliación de capital a acordar por GAS NATURAL para el caso de que la Oferta no fuera aceptada por todos los destinatarios a los que se dirige. En tal caso, el número de acciones de GAS NATURAL que serán emitidas en contraprestación de las acciones de ENDESA que finalmente se aporten se ajustará en la medida necesaria, pero la ecuación de canje no variará como consecuencia de la eventual suscripción incompleta.

GAS NATURAL aportó copia del Informe de su Consejo de Administración en relación con la propuesta de aumento de capital aprobada en reunión del día 5 de septiembre de 2005.

ENDESA tiene emitidas un total de 1.058.752.117 acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta, pertenecientes a una misma clase, con un valor nominal de 1,2 euros cada una y admitidas a negociación, entre otras, en la Bolsa de Valores de Barcelona.

Bolsa de Barcelona

- B) Con fecha 27 de diciembre de 2005, esta Sociedad Rectora emitió certificación sobre los valores mobiliarios objeto de la aportación indicada en el apartado A) anterior, de conformidad con los artículos 38 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y 133.3 del Reglamento del Registro Mercantil.
- C) Con fecha 30 de enero de 2006, GAS NATURAL ha solicitado a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A.U. ratificación de la certificación indicada en el apartado B) anterior, de conformidad con el artículo 347 del Reglamento del Registro Mercantil, en previsión de que -atendida la fecha estimada de autorización de la Oferta- la ampliación de capital prevista no vaya a ejecutarse e inscribirse con anterioridad al 27 de marzo de 2006, fecha en la cual caducaría la certificación emitida.

En dicha solicitud GAS NATURAL aporta copia del texto refundido de la propuesta de acuerdo de aumento de capital aprobada por el Consejo de Administración de GAS NATURAL en su reunión del día 27 de enero de 2006, que se someterá a la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad que decida sobre el aumento y copia del Informe de su Consejo de Administración de la misma fecha en relación con la citada propuesta.

Comparado el contenido del texto refundido de la propuesta de acuerdo de aumento de capital aprobada por el Consejo de Administración de GAS NATURAL en su reunión del día 27 de enero de 2006 con la propuesta de aumento de capital aprobada en reunión del día 5 de septiembre de 2005 mencionada en el apartado A) anterior, se desprende que los aspectos anteriormente tenidos en cuenta por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona S.A.U. en la emisión de su certificación de fecha 27 de diciembre de 2005 permanecen inalterados. A la luz de lo anterior y tal y como se estableció en la citada certificación de 27 de diciembre de 2005, a los efectos de este informe se considera que el tipo máximo de emisión del aumento de capital de GAS NATURAL es de 24,53 euros por acción.

- D) Por todo ello procede, en los términos que siguen, ratificar la certificación indicada en el apartado B anterior, emitida de acuerdo con la solicitud de nombramiento de experto independiente presentada al Registro Mercantil de Barcelona con fecha de registro de entrada 22 de noviembre de 2005.

2º. ALCANCE DE ESTA CERTIFICACIÓN Y CRITERIOS TENIDOS EN CUENTA EN SU EMISIÓN

La presente certificación se emite de conformidad con el artículo 38 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas - aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre y modificado por la Ley 19/2005, de 14 de noviembre - y artículos 133.3 y 347 del Reglamento del Registro Mercantil -aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio- y tiene por objeto certificar la valoración del valor mobiliario indicado en los antecedentes de esta certificación a los efectos de la aportación no dineraria a que ese mismo apartado alude, ratificando en lo necesario la certificación de 27 de diciembre de 2005.

Al tratarse de un valor admitido a negociación en la Bolsa de Valores de Barcelona, y de conformidad con los criterios establecidos al respecto, su valoración debe referirse a los precios derivados de su contratación bursátil.

En concreto, los criterios de valoración adoptados en la certificación de 27 de diciembre de 2005 atendieron a los siguientes cambios, debiendo estarse al que resulte inferior de ambos:

- › El cambio medio ponderado del mencionado valor el día inmediatamente anterior a la solicitud de designación de experto o, en ausencia de negociación bursátil en esa fecha, el de la sesión inmediatamente anterior.
- › El cambio medio ponderado de este valor durante el trimestre inmediatamente anterior a la fecha de la solicitud de designación de experto.

Teniendo en cuenta que tal solicitud se presentó ante el Registro Mercantil de Barcelona el 22 de noviembre de 2005, la fecha a tener en cuenta para el primer criterio es el día 21 de noviembre de 2005 que fue el día hábil a efectos bursátiles inmediatamente anterior al de la solicitud en el que se negociaron las acciones objeto de la presente valoración, y para el segundo criterio, es el trimestre comprendido entre el día 22 de agosto de 2005 y el 21 de noviembre de 2005, ambos inclusive. Los citados criterios de valoración arrojan, respectivamente, las siguientes cuantías:

Primer criterio

21,72 euros por acción de ENDESA (que corresponde al cambio medio ponderado del mencionado día 21 de noviembre de 2005).

Bolsa de Barcelona

Segundo criterio

20,89 euros por acción de ENDESA (que corresponde al cambio medio ponderado del trimestre comprendido entre el día 22 de agosto de 2005 y el 21 de noviembre de 2005, ambos inclusive).

Debiendo tomarse el inferior de los dos cambios mencionados anteriormente, de todo ello se concluyó en la certificación de 27 de diciembre de 2005 que el valor de cada acción de ENDESA a los efectos de la aportación no dineraria descrita en los antecedentes es de 20,89 euros por acción.

La forma más adecuada de poner en relación el valor de la acción de ENDESA con el de la acción de GAS NATURAL de nueva emisión que se entrega en contrapartida es descontar de la valoración la cantidad dineraria que GAS NATURAL se ha comprometido a entregar por cada acción de ENDESA. Tomando en consideración la contraprestación ofrecida a los accionistas de ENDESA en la Oferta (esto es, 7.340 euros y 569 acciones de GAS NATURAL por cada 1.000 acciones de ENDESA), se deduce que las acciones de nueva emisión de GAS NATURAL ofrecidas suponen el 65,54% del total de la contraprestación de la Oferta. Dicho porcentaje debe ser la referencia a tomar en cuenta para determinar si el valor de la acción de ENDESA se corresponde con el número, valor nominal y prima máxima de emisión de las acciones de GAS NATURAL a emitir en contrapartida.

De todo lo anterior resulta que el importe de la citada aportación no dineraria será el 65,54% de lo que resulte de multiplicar 20,89 euros por cada acción de ENDESA finalmente aportada a GAS NATURAL.

De esta forma, y a modo de ejemplo, si la Oferta fuera aceptada por todos los accionistas de ENDESA, el importe de la aportación no dineraria sería de 14.495.699.211,99 euros.

3º. CONCLUSIÓN

De acuerdo con lo previsto en el artículo 133.2 segundo párrafo del Reglamento del Registro Mercantil, el valor de las acciones a emitir en la ampliación de capital de GAS NATURAL descrita en los antecedentes en contraprestación de la aportación no dineraria de las acciones de ENDESA de los accionistas de ésta última que finalmente hayan aceptado la Oferta, no podrá superar en más de un 20 por 100 el valor atribuido en este informe a la mencionada aportación. Por tanto, si la Oferta fuera aceptada por todos los accionistas de ENDESA, el valor de la ampliación no podrá superar el importe total de 17.394.839.054,39 euros, que resulta de multiplicar el importe de la aportación no dineraria indicado con anterioridad (14.495.699.211,99 euros) por el 120%.

Bolsa de Barcelona

Dado que el importe de la ampliación sería de un máximo de 14.777.606.796,15 euros, que resulta de multiplicar el tipo máximo de emisión por acción (24,53 euros) por el número máximo de acciones a emitir (602.429.955 acciones), cabe concluir que el valor máximo de las acciones a emitir no supera en más de un 20% el valor de la aportación no dineraria prevista.

Esta conclusión no variaría en el caso de suscripción incompleta de la ampliación de capital a acordar por GAS NATURAL si la Oferta no fuera aceptada por todos los destinatarios a los que se dirige dado que, de acuerdo con los antecedentes de este informe, en caso de suscripción incompleta la ecuación de canje se mantendrá invariable, afectando sólo al número de acciones a emitir por GAS NATURAL, que se ajustaría en la medida necesaria. Tampoco variaría esta conclusión en caso de que el tipo de emisión fuera inferior al tipo máximo de 24,53 euros por acción.

Este certificado ha sido preparado únicamente a los efectos previstos en la Ley de Sociedades Anónimas y no puede ser utilizado para ningún otro propósito.

Esta certificación se emite en virtud del artículo 347 del Reglamento del Registro Mercantil, a los efectos de ratificar el contenido de la certificación emitida por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A.U. con fecha 27 de diciembre de 2005, de acuerdo con la solicitud de nombramiento de experto independiente presentada al Registro Mercantil de Barcelona con fecha de registro de entrada 22 de noviembre de 2005.

De conformidad con lo previsto en el artículo 347 del Reglamento del Registro Mercantil la presente certificación tendrá validez durante tres meses desde su fecha de emisión.

Y, para que conste y surta los efectos previstos en las disposiciones legales y reglamentarias anteriormente citadas, se emite la presente certificación en Barcelona, a 7 de febrero de 2006.



GAS NATURAL SDG, S.A.

**JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS
7 de abril de 2006**

**INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN
RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE AUMENTO DE CAPITAL Y EXCLUSIÓN
DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE INCLUIDA EN EL ORDEN
DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE
GAS NATURAL SDG, S.A.**

El presente Informe se formula en relación con la propuesta de aumento del capital social, y la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente, que se someterán a aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gas Natural SDG, S.A. (“Gas Natural” o la “Sociedad”) con el fin de atender la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de la Oferta Pública de Adquisición (la “Oferta”) formulada por Gas Natural sobre la totalidad de las acciones de Endesa, S.A. (“Endesa”).

Dicha Junta General Extraordinaria será convocada para su celebración en Barcelona en primera convocatoria en el plazo de un mes a partir del día de la publicación del anuncio de la convocatoria, el cual será publicado en el mismo plazo establecido en el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, para la publicación de los anuncios de la Oferta, y en el caso de no reunirse quórum suficiente en primera convocatoria, se celebrará en segunda convocatoria a la misma hora del día siguiente y en el mismo lugar.

El presente Informe se formula en cumplimiento de lo previsto en los artículos 144 (respecto del acuerdo de aumento de capital), 155 (en relación con el contravalor del aumento) y 159 (en lo que se refiere a la exclusión del derecho de suscripción preferente) de la Ley de Sociedades Anónimas.

Previamente, y con la finalidad de facilitar la comprensión de la operación que motiva la propuesta de aumento del capital, se ofrece a los accionistas una descripción y resumen de los términos esenciales de la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa.

1. La Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa

El Consejo de Administración de la Sociedad, reunido en fecha 5 de septiembre de 2005, acordó la formulación de una Oferta Pública de Adquisición de acciones de Endesa con las características que se resumen a continuación:

A. Descripción de la Oferta

La Oferta se extiende a la adquisición del 100% de las acciones de Endesa, esto es, 1.058.752.117 acciones, de un euro con veinte céntimos (1,20 €) de valor

nominal cada una de ellas, representativas del 100% del capital social de Endesa, S.A. La totalidad de las acciones ordinarias de Endesa están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Asimismo, las acciones de Endesa están admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York (*New York Stock Exchange*) bajo la forma de ADSs, con una equivalencia de una por una, y en la Bolsa *Off Shore* (Registro de Valores Extranjeros) de Santiago de Chile.

La oferta se formula por Gas Natural y se dirige, en España, a todos los titulares de acciones ordinarias de Endesa y, en los Estados Unidos de América, a los titulares de ADSs (*American Depositary Shares*) de Endesa y a los titulares estadounidenses de acciones ordinarias de Endesa.

La contraprestación de la Oferta consiste en dinero y en acciones de nueva emisión de Gas Natural. Las nuevas acciones de la Sociedad atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del correspondiente aumento de capital.

Por cada 1.000 acciones de Endesa que acepten la Oferta, Gas Natural ofrece un importe en dinero igual a 7.340 euros y 569 acciones de nueva emisión de Gas Natural de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas, lo que en la práctica supone una contraprestación por cada acción de Endesa de 7,34 euros en dinero y 0,569 acciones de nueva emisión de Gas Natural de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas.

La contraprestación ofrecida es igual para todas las acciones de Endesa, incluyendo aquellas representadas por ADSs de Endesa, si bien los destinatarios de la oferta estadounidense pueden optar por recibir la parte de la contraprestación en valores bien en acciones de nueva emisión de Gas Natural bien en ADSs de nueva emisión de Gas Natural (con una equivalencia de un (1) ADS de Gas Natural por una (1) acción de Gas Natural).

Para la determinación del valor de las acciones de Endesa, así como de la relación de canje propuesta, el Consejo de Administración de Gas Natural ha contado con la colaboración de UBS, en su condición de asesor financiero. Dicho asesor financiero ha presentado al Consejo de Administración de Gas Natural un informe ("fairness opinion") en el que se concluye que la contraprestación en efectivo y en acciones ofrecida es razonable ("fair") desde una perspectiva financiera para Gas Natural.¹

¹ Se hace constar que dicho informe no se ha emitido a favor ni de Endesa ni de sus accionistas ni a favor de los accionistas de Gas Natural, por lo que el mismo no implica que la referida contraprestación sea razonable ("fair") para los accionistas de ninguna de estas dos sociedades. Asimismo, se hace constar que no se ha emitido ningún informe ni a favor de los accionistas de Gas Natural o de Endesa ni de la propia Endesa.

La efectividad de la Oferta está sujeta al cumplimiento de las condiciones que se enumeran a continuación, si bien el Consejo de Administración de la Sociedad podrá renunciar al cumplimiento de todas o cualesquiera de ellas:

- (i) Que como resultado de la Oferta la Sociedad adquiriera un mínimo de 794.064.088 acciones de Endesa representativas de un 75% de su capital social.
- (ii) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 32 de los estatutos sociales de Endesa, de forma que se suprima toda limitación o restricción en cuanto al número de votos ejercitables por los accionistas de Endesa (individual o colectivamente), o sociedades pertenecientes a un mismo grupo o personas físicas y sociedades por éstas controladas.
- (iii) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 37, y en consecuencia el artículo 38, de los estatutos sociales de Endesa, de forma que se suprima la tipología de los consejeros y composición mayoritaria del Consejo de Administración.
- (iv) Que la Junta General de Accionistas de Endesa adopte el acuerdo de modificar el artículo 42 de los estatutos sociales de Endesa de forma que no se requiera condición alguna para ser designado miembro del Consejo de Administración de Endesa o Consejero Delegado, distintas de la no concurrencia de incompatibilidades establecidas en la ley.

De conformidad con lo previsto en el artículo 10.5 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, al consistir la contraprestación ofrecida parcialmente en valores a emitir por la sociedad oferente, el Consejo de Administración de Gas Natural acordó convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad para decidir acerca de la emisión de los valores ofrecidos como parte de la contraprestación de la Oferta formulada sobre Endesa. En caso de modificarse la contraprestación ofrecida, si dicha modificación afectase a la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de Gas Natural, la realización de la Oferta podría requerir la adopción de un nuevo acuerdo de aumento de capital que, sustituyendo al propuesto conforme al presente Informe, refleje la relación de canje revisada. Por el contrario, una modificación de la parte de la contraprestación en dinero no requeriría la adopción de un nuevo acuerdo de aumento de capital.

B. Finalidad de la Oferta

La finalidad perseguida por Gas Natural con la adquisición de las acciones de Endesa es la de alcanzar el control de Endesa al tiempo que se otorga a los accionistas de la misma la posibilidad de convertirse en accionistas de Gas Natural. Con ello, Gas Natural busca la plena integración desde la perspectiva operativa y legal de Endesa en su Grupo al objeto de crear la primera compañía

integrada de gas y electricidad de España y uno de los principales operadores energéticos a nivel mundial.

La complementariedad de los activos de Gas Natural y de Endesa, así como de sus capacidades de gestión, permitirían al nuevo Grupo de Gas Natural aprovechar el crecimiento de los mercados en los que ambas sociedades operan. Mediante la integración de Endesa en el Grupo de Gas Natural éste pasaría así a convertirse en uno de los principales operadores internacionales en el sector energético, con más de 30 millones de clientes en 11 mercados y una posición equilibrada en los mercados españoles de electricidad y gas.

Al objeto de remediar las eventuales dificultades que pudieran observarse en la operación, así como contribuir a la reordenación del sector energético para lograr una competencia real y efectiva, la Sociedad ha presentado a las autoridades españolas de competencia una propuesta de compromisos de diversa naturaleza (denominado "Plan de Remedios") con el grado de detalle suficiente para permitir una evaluación completa por dichas autoridades, y con una explicación de cómo los compromisos ofrecidos solucionan las referidas dificultades. Asimismo, Gas Natural e Iberdrola, S.A. suscribieron el pasado 5 de septiembre de 2005 un acuerdo que tiene por objeto la transmisión a Iberdrola de parte de los activos recogidos en el "Plan de Remedios" así como otros activos no estratégicos del nuevo Grupo. Dicho acuerdo está en todo caso sujeto a lo que dispongan las autoridades competentes y a la toma efectiva de control de Endesa por Gas Natural.

A continuación se desarrollan en mayor detalle las razones por las que los Administradores de la Sociedad entienden que la operación, y, por ende, el aumento de capital, están justificados por razones de interés social:

Creación de un gran operador mundial en el sector energético

Con la adquisición de Endesa, el objetivo de Gas Natural es el de crear uno de los mayores Grupos integrados de gas y electricidad a nivel mundial y con una fuerte presencia en Europa y Latinoamérica. Una vez efectuadas las desinversiones contempladas en el "Plan de Remedios" y el acuerdo con Iberdrola, el grupo resultante de la integración sería número uno en gas y número dos en electricidad en España, tendría una posición relevante en Italia, mantendría su actual posición en el mercado de gas natural licuado (GNL) y tendría una presencia muy significativa en América Latina.

Complementariedad de las principales capacidades de gestión

Gas Natural entiende que existe una alta complementariedad de las capacidades de gestión de Gas Natural y Endesa. Gas Natural tiene amplia experiencia en la obtención de gas de un modo flexible y competitivo a nivel global, acceso a "equity gas" o participación directa en reservas de gas a través del acuerdo con Repsol YPF, estrategia demostrada en el desarrollo de ciclos combinados, capacidad de gestión de GNL, experiencia en el desarrollo y gestión de la distribución de gas y un negocio altamente enfocado a los clientes. Endesa por su parte tiene una amplia experiencia en la gestión de activos de generación en

España, en la entrada en mercados de alto crecimiento, en la expansión en América Latina y en Italia, y es un importante operador en la distribución de electricidad.

Encaje con el potencial estratégico de Endesa

El nuevo Grupo de Gas Natural estaría asimismo bien posicionado para maximizar el potencial estratégico de los activos de Endesa gracias a su encaje con los activos de generación de Gas Natural y a la utilización conjunta del *mix* de combustibles. En este sentido, Gas Natural sería capaz de satisfacer las necesidades crecientes de gas a nivel global de Endesa de modo competitivo y flexible. Asimismo, dicho grupo podría estar en posición de completar la capacidad de generación de Endesa a través de los ciclos combinados de Gas Natural, a la vez que Gas Natural diversificaría su cartera de generación (actualmente sólo de gas natural) y ello pese a la prevista enajenación de activos de generación de carbón y fuel de Endesa. Finalmente, Gas Natural podrá continuar aprovechando las oportunidades de crecimiento de los mercados de gas en Europa (España e Italia, principalmente) y Latinoamérica (como Brasil y México).

Consecución de sinergias y ahorro de costes

El encaje estratégico de los activos de Endesa y Gas Natural, así como de sus respectivas organizaciones, podría generar una serie de sinergias y ahorro de costes. Con carácter general, Gas Natural tendría como objetivo que las citadas sinergias supusieran un ahorro anual progresivo que alcanzaría los 350 millones de euros anuales en el ejercicio 2008, derivadas de la integración de plataformas comerciales, call centers, facturación, servicios comerciales y de marketing, servicios corporativos, estructura administrativa, tecnologías de la información y mediante la optimización de operaciones, la reducción de costes de mantenimiento y la unificación de sistemas. Está previsto que estos ahorros se destinen a financiar el crecimiento de negocio del nuevo grupo o, en su caso, a engrosar el beneficio susceptible de reparto entre los accionistas. Por otra parte, en el negocio de distribución en España, a través de la operación conjunta de las redes de gas y electricidad también existe potencial de ahorro en compras y subcontrataciones de servicios que de obtenerse podrían reinvertirse en el negocio de distribución para mejorar la calidad de servicio al cliente.

2. Información y consideraciones a efectos del artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas

A efectos de lo previsto en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, y circunscribiéndose al aumento de capital por aportación no dineraria y la consiguiente modificación estatutaria a que dará lugar, el Consejo de Administración manifiesta lo siguiente:

A. Finalidad

La finalidad perseguida con el aumento de capital y, por tanto, la razón que lo justifica, es posibilitar el pago de la parte de la contraprestación de la Oferta

formulada por Gas Natural sobre Endesa consistente en acciones de nueva emisión de Gas Natural. Los términos esenciales de la Oferta y su interés para la estrategia empresarial de la Sociedad son los expuestos anteriormente en el presente Informe.

B. Características del aumento de capital

Al objeto de atender parcialmente la contraprestación ofrecida en la Oferta, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado, en la misma reunión en la que ha decidido formular la referida Oferta, someter a la Junta General de Accionistas de la Sociedad una propuesta de aumento de capital social por un importe nominal de hasta 602.429.955 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 602.429.955 nuevas acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta.

Las nuevas acciones de la Sociedad atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del correspondiente aumento de capital.

La prima de emisión de las nuevas acciones será establecida por el Consejo de Administración de la Sociedad (o, por delegación, por su Comisión Ejecutiva) en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) *in fine* de la Ley de Sociedades Anónimas. El tipo de emisión (valor nominal e importe de la prima de emisión) se establecerá dentro de los límites mínimo y máximo expuestos a continuación y atendiendo a las siguientes consideraciones:

- (i) El mínimo vendrá dado por el valor neto patrimonial de las acciones de Gas Natural que resulta del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona, determinado sobre la base de los estados financieros consolidados auditados de la Sociedad para el periodo de diez meses concluido el 31 de octubre de 2005. Es decir, la prima de emisión sumada al valor nominal deberá ser en todo caso superior a 12,055 euros por acción.
- (ii) El máximo vendrá determinado por la cifra de 24,53 euros por acción, que representa el precio de cierre de la acción de Gas Natural en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 2 de septiembre de 2005, es decir, la sesión bursátil inmediatamente anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó formular la Oferta sobre Endesa.
- (iii) El tipo de emisión habrá de determinarse igualmente en función de una eventual modificación de la contraprestación de la Oferta si resultara necesario o conveniente a juicio del Consejo de Administración a la vista de las condiciones de mercado.

- (iv) El valor de emisión (nominal y prima) no podrá superar en más de un 20% el valor resultante de descontar del valor atribuido por el experto independiente designado por el Registro Mercantil de Barcelona a las acciones de Endesa objeto de aportación la parte de la contraprestación por acción consistente en dinero.

C. Modificación de los Estatutos Sociales

El aumento de capital propuesto comportará una modificación del artículo 5º y del primer párrafo del artículo 6º de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Ahora bien, habida cuenta que la cuantía definitiva del aumento dependerá del número de acciones de Endesa que acepten la Oferta, no es posible determinar en este momento la cifra concreta en que quedará fijado el capital social de la Sociedad una vez ejecutado el acuerdo de aumento.

Por esta razón, se propone el aumento de capital por el importe máximo si la Oferta fuera aceptada por titulares del 100% de las acciones de Endesa, con previsión expresa de la posibilidad de suscripción incompleta del aumento acordado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 10.5 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

En consecuencia, si la Oferta no fuera aceptada en su integridad, el aumento de capital se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las acciones de Gas Natural efectivamente suscritas y desembolsadas por los titulares de acciones de Endesa que hubieran aceptado la Oferta, quedando sin efecto en cuanto al resto.

En consonancia con todo ello, se propone delegar en el Consejo de Administración, con facultad de sustitución en su Comisión Ejecutiva, la facultad de determinar las condiciones del aumento no previstas en el acuerdo de la Junta General, la de realizar los actos necesarios para su ejecución en una o dos veces, según resulte necesario, para atender la liquidación de la Oferta en España y en los Estados Unidos de América, la de adaptar la redacción del artículo 5 y del primer párrafo del artículo 6 de los Estatutos Sociales a la nueva cifra del capital social que definitivamente resulte del número de acciones de Endesa, S.A., y la de otorgar cuantos documentos públicos y privados sean necesarios para la ejecución e inscripción del aumento.

3. Información y consideraciones a efectos del artículo 155 de la Ley de Sociedades Anónimas

Al tratarse de un aumento de capital cuyo contravalor consistirá íntegramente en aportaciones no dinerarias, el Consejo de Administración de la Sociedad debe emitir un informe en el que se describan las aportaciones proyectadas, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse por la Sociedad y las garantías adoptadas según la

naturaleza de los bienes en que consista la aportación. En cumplimiento de esta exigencia legal, los administradores manifiestan lo siguiente:

A. Descripción de las aportaciones proyectadas

Como se viene indicando, las aportaciones proyectadas, que se incorporarán al patrimonio de la Sociedad, consisten en un máximo de 1.058.752.117 acciones de Endesa, de un euro con veinte céntimos (1,20 €) de valor nominal cada una de ellas, representativas del 100% del capital social de Endesa. La totalidad de las acciones ordinarias de Endesa están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Asimismo, las acciones de Endesa, S.A. están admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York (*New York Stock Exchange*) bajo la forma de ADSs, con una equivalencia de una por una, y en la Bolsa *Off Shore* (Registro de Valores Extranjeros) de Santiago de Chile.

B. Identificación de los aportantes

Las personas que efectuarán las aportaciones proyectadas, desembolsando el aumento de capital, serán los titulares de acciones de Endesa (incluidas las acciones de Endesa representadas por ADSs) que acepten la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa.

C. Número y valor nominal de las acciones emitidas en contraprestación

El número de acciones de la Sociedad de nueva emisión que se entregarán a los accionistas de Endesa que acepten la Oferta con arreglo a la relación de canje descrita anteriormente estará en función del nivel de aceptación de la Oferta, sin que sea posible establecer de antemano un número definitivo. Teniendo en cuenta los términos de la contraprestación ofrecida en la Oferta, el número máximo de acciones de la Sociedad que habrían de emitirse y entregarse a los accionistas de Endesa a resultas del aumento de capital es de 602.429.955 acciones ordinarias de Gas Natural.

Como se ha mencionado anteriormente, se propone el aumento de capital por el importe máximo en caso que la Oferta fuera aceptada por titulares del 100% de las acciones de Endesa, con previsión expresa de suscripción incompleta.

El valor nominal de las nuevas acciones de la Sociedad que se emitan y entreguen a los accionistas de Endesa como contraprestación de la Oferta será de un (1) euro por acción.

D. Garantías adoptadas

Puesto que los activos que integran la aportación proyectada son exclusivamente las acciones de Endesa a cuya adquisición va dirigida la Oferta, y el proceso de suscripción y desembolso del aumento de capital de la Sociedad se desarrollará en el marco de dicha Oferta, las garantías adoptadas son las que derivan del cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio,

sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y de lo dispuesto en el folleto explicativo de la Oferta.

4. Información y consideraciones a efectos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas

El artículo 10.6 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, establece que, cuando la contraprestación de una Oferta Pública de Adquisición consista total o parcialmente en valores a emitir por la sociedad oferente (como sucede en este caso) «se entenderá que no existe el derecho de suscripción preferente contemplado en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles».

No obstante esta disposición reglamentaria, y para el caso de que llegara a estimarse de obligado cumplimiento lo dispuesto en el artículo 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado oportuno proponer a la Junta General, con carácter cautelar, que el acuerdo de aumento del capital social a que se refiere el presente Informe sea adoptado con supresión total del derecho de suscripción preferente, en los términos establecidos en dicho precepto.

Ello se justifica teniendo en cuenta que el contravalor del aumento de capital propuesto a la Junta General consiste en las aportaciones no dinerarias descritas en el apartado anterior y que el correspondiente acuerdo tiene por objeto atender la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión de la Oferta formulada por Gas Natural sobre Endesa. Se hace evidente pues, que dada la naturaleza de la operación que motiva el aumento de capital, la subsistencia del derecho de suscripción preferente haría inviable atender la parte en valores de la contraprestación de la Oferta.

De acuerdo con ello, y conforme a lo previsto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, procede la formulación y puesta a disposición de los accionistas de un informe elaborado por los administradores en el que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que aquéllas habrán de atribuirse.

A tal efecto, el Consejo de Administración de la Sociedad informa a los accionistas de lo siguiente:

A. Justificación de la propuesta

A la vista de las razones expuestas en el apartado 1 del presente Informe, el Consejo de Administración de la Sociedad estima que la Oferta formulada sobre Endesa y, en particular, el aumento de capital a que se refiere este Informe, vienen exigidos por el interés social. La operación propuesta implica la imposibilidad de mantener el derecho de suscripción preferente (pues de otro modo las nuevas acciones no podrían ser suscritas por los aceptantes de la Oferta), y por ello se propone a la Junta General la exclusión de ese derecho en

el aumento de capital a que se refiere este Informe, estimando, como ha quedado expuesto y razonado, que así lo exige el interés social de la Sociedad.

B. Tipo de emisión

El artículo 159.1.c) *in fine* de la Ley de Sociedades Anónimas establece la posibilidad de que, en los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, las sociedades cotizadas emitan las acciones nuevas al tipo de emisión que estimen oportuno, siempre y cuando sea superior al valor neto patrimonial que resulte del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil.

De conformidad con esta previsión legal, el Consejo de Administración de la Sociedad ha formulado estados financieros consolidados auditados de la Sociedad para el periodo de diez meses concluido el 31 de octubre de 2005, los cuales han sido auditados por los auditores de la Sociedad, PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L., quienes han emitido su informe de auditoría con fecha 13 de enero de 2006, en el que expresan una opinión favorable y sin salvedades.

Sobre la base de dichos estados financieros, el valor neto patrimonial consolidado de las acciones de la Sociedad al 31 de octubre de 2005 asciende a 12,055 euros por acción (sin incluir la parte atribuible a socios externos).

Al amparo de lo previsto en el citado artículo 159.1.c) de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración ha decidido proponer a la Junta General, para el aumento de capital a que se refiere este Informe, un precio de emisión de 1 euro de valor nominal más una prima de emisión que será fijada por el Consejo de Administración en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital de acuerdo con los criterios indicados en el apartado 2.B) del presente Informe.

C. Personas a las que habrán de atribuirse las acciones

Como ya se ha indicado, las personas a las que habrán de atribuirse las nuevas acciones emitidas en el aumento de capital serán, exclusivamente, los titulares de acciones de Endesa que acepten la Oferta formulada por la Sociedad sobre dichos valores y que, como consecuencia de ello, suscribirán y desembolsarán el aumento de capital a que se refiere este Informe.
