



Endesa: mejor proyecto, más valor



3 de octubre de 2005

La oferta de Gas Natural es inaceptable

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

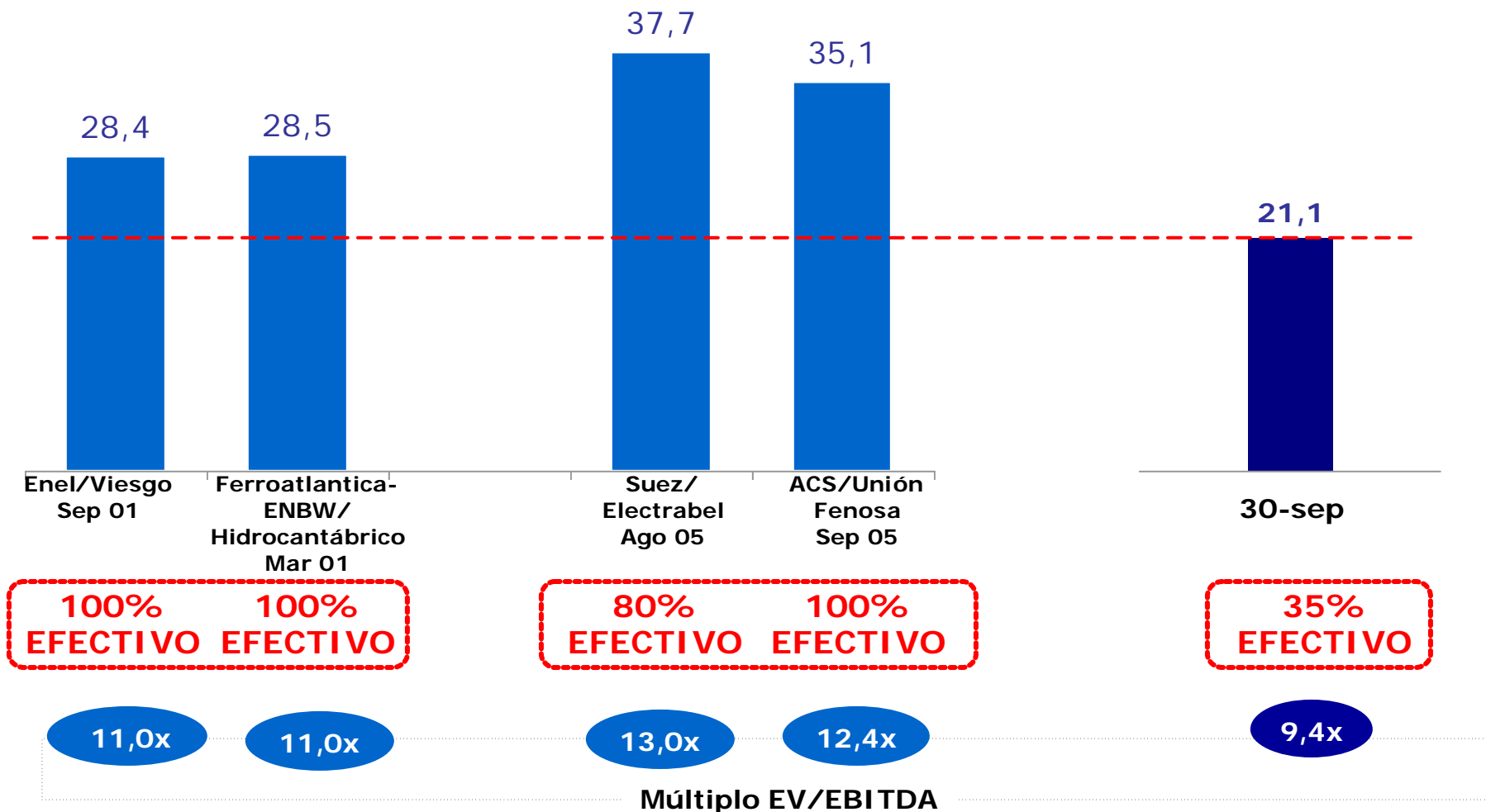
Endesa ofrece mejor proyecto y más valor

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

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

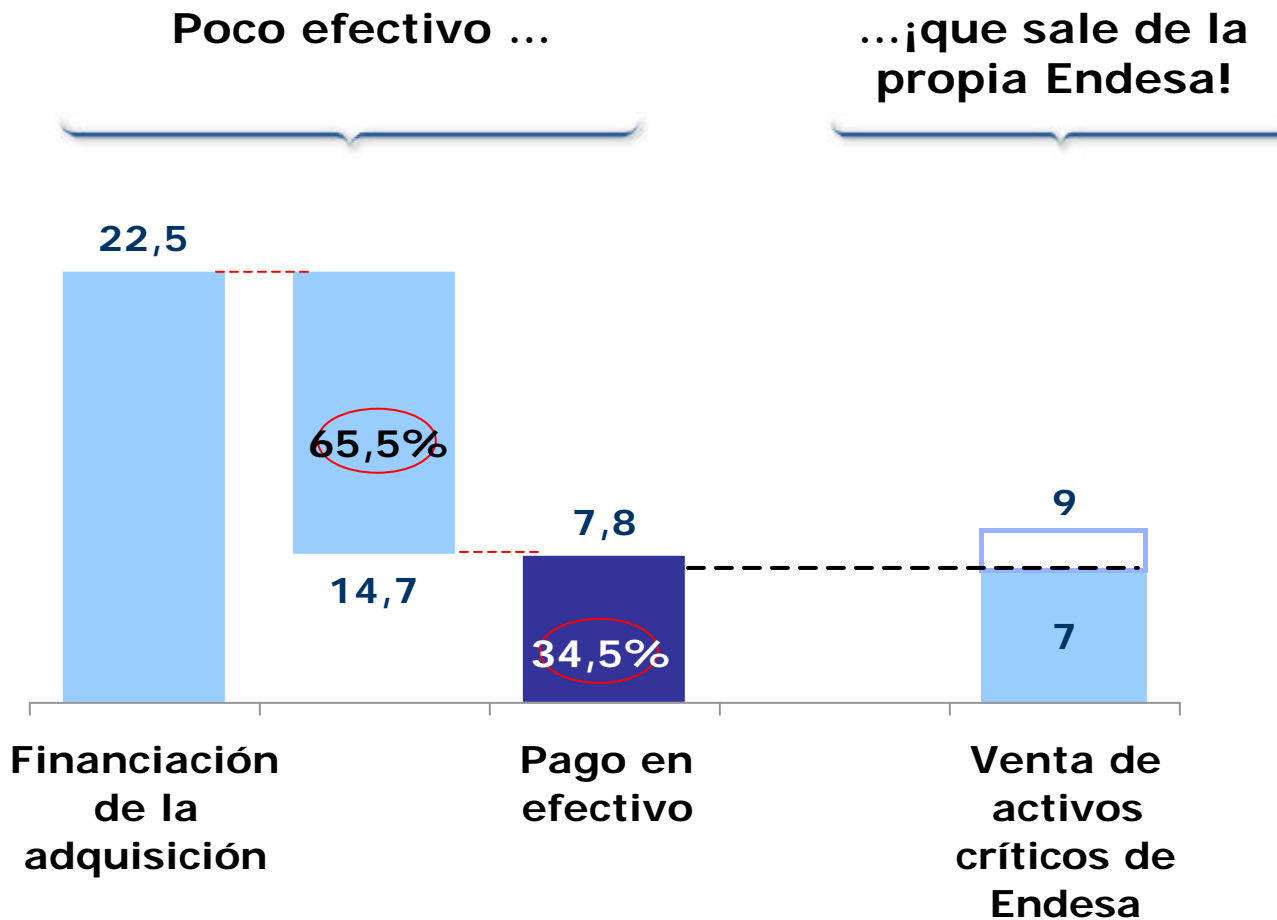
Precio por acción de Endesa según últimas transacciones (€/acción)

Oferta realizada por Gas Natural (€/acción)



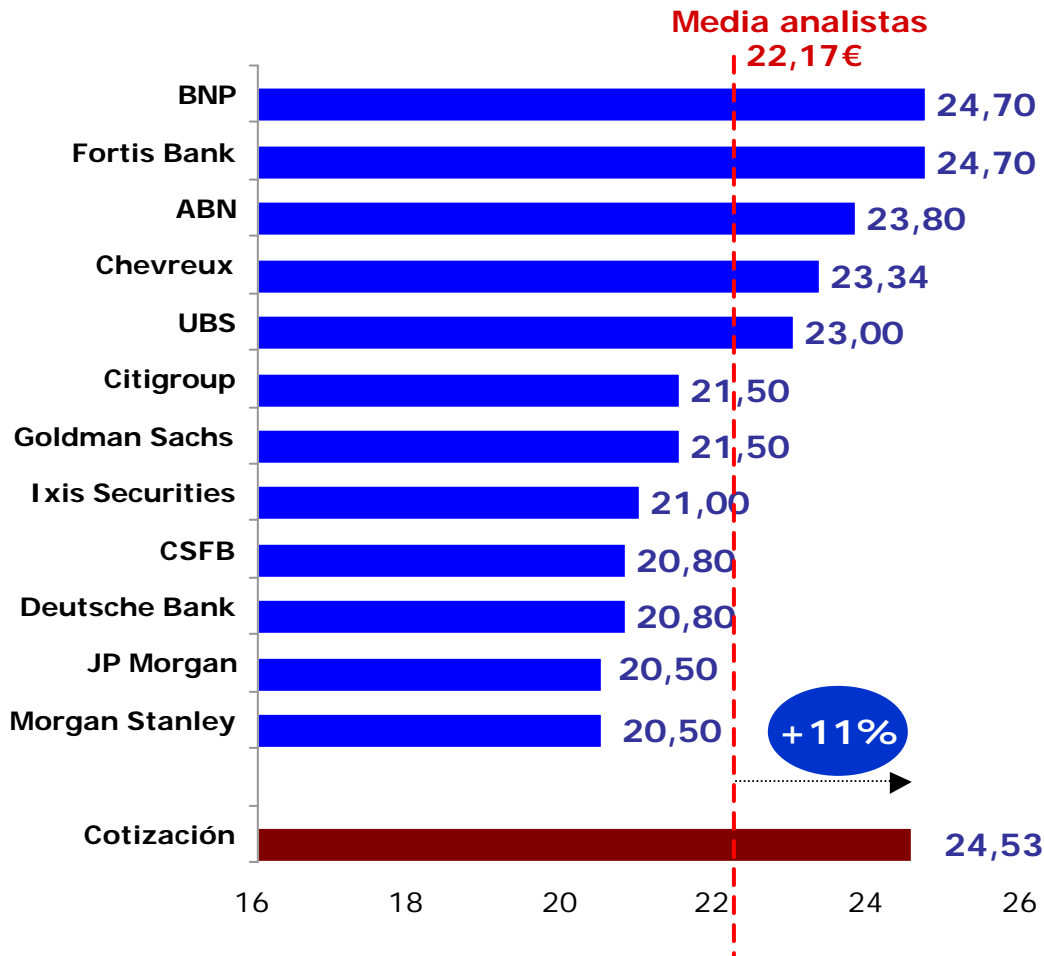
La forma de pago es "papel"

Miles de millones de €



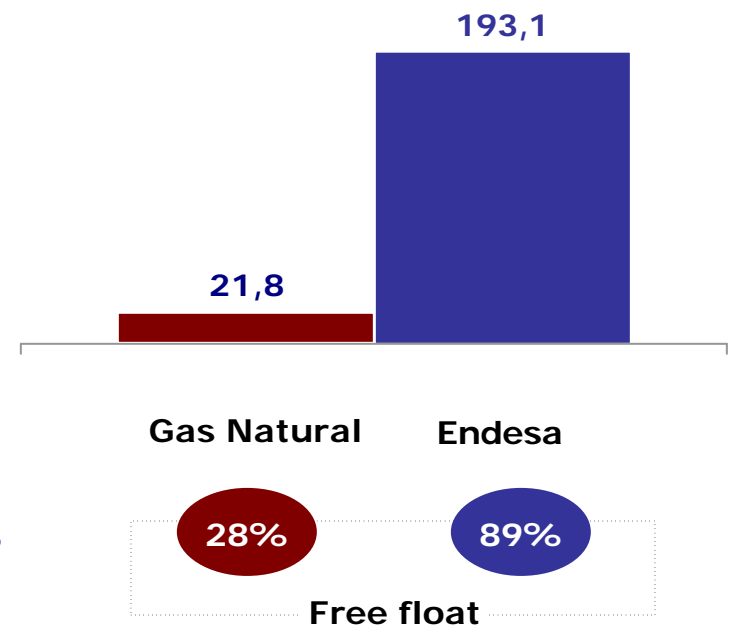
Pago con acciones de Gas Natural: sobrevaloradas e ilíquidas

Los analistas valoran Gas Natural por debajo de su cotización actual

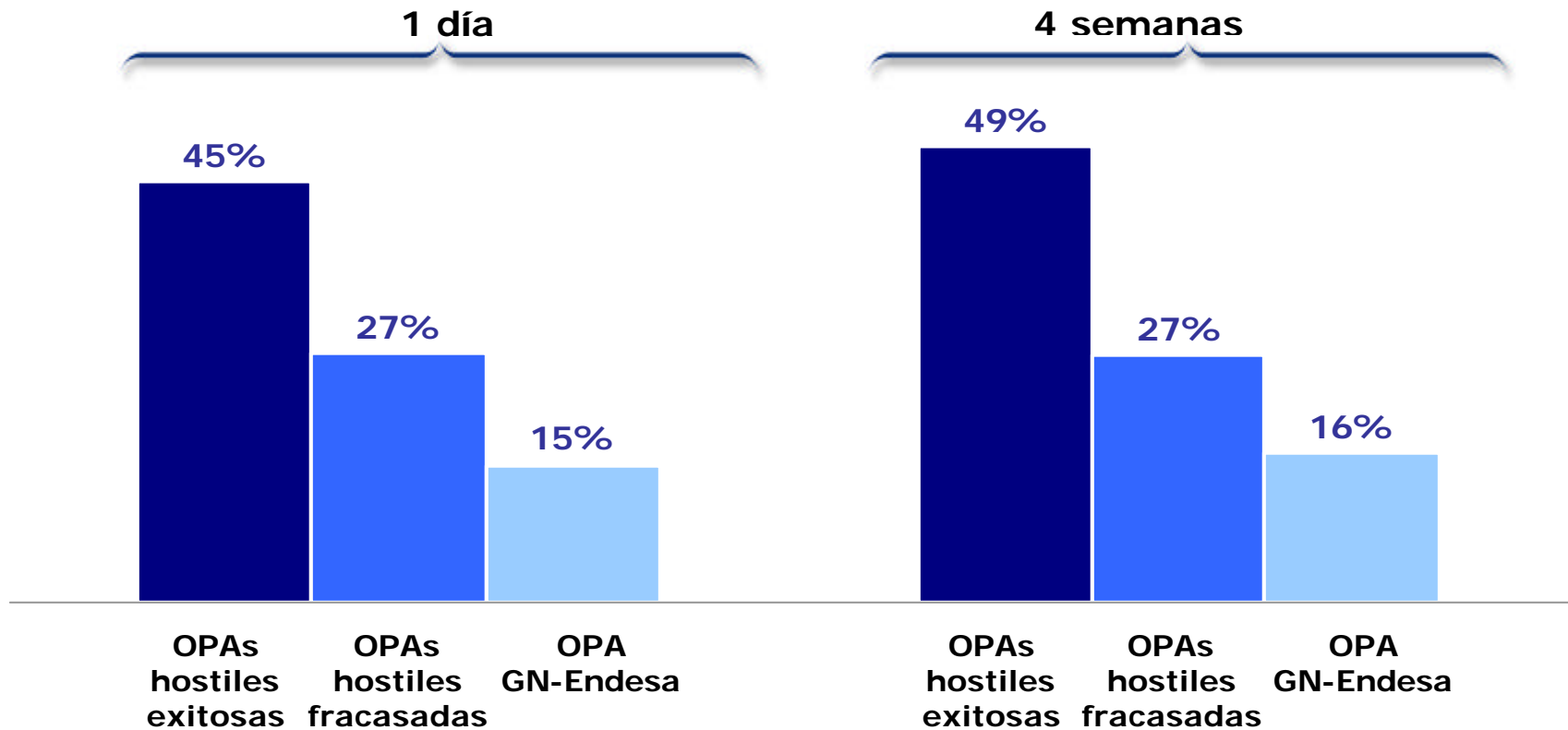


La acción de Gas Natural carece de liquidez

Volumen medio diario en 2005 (Millones de €)

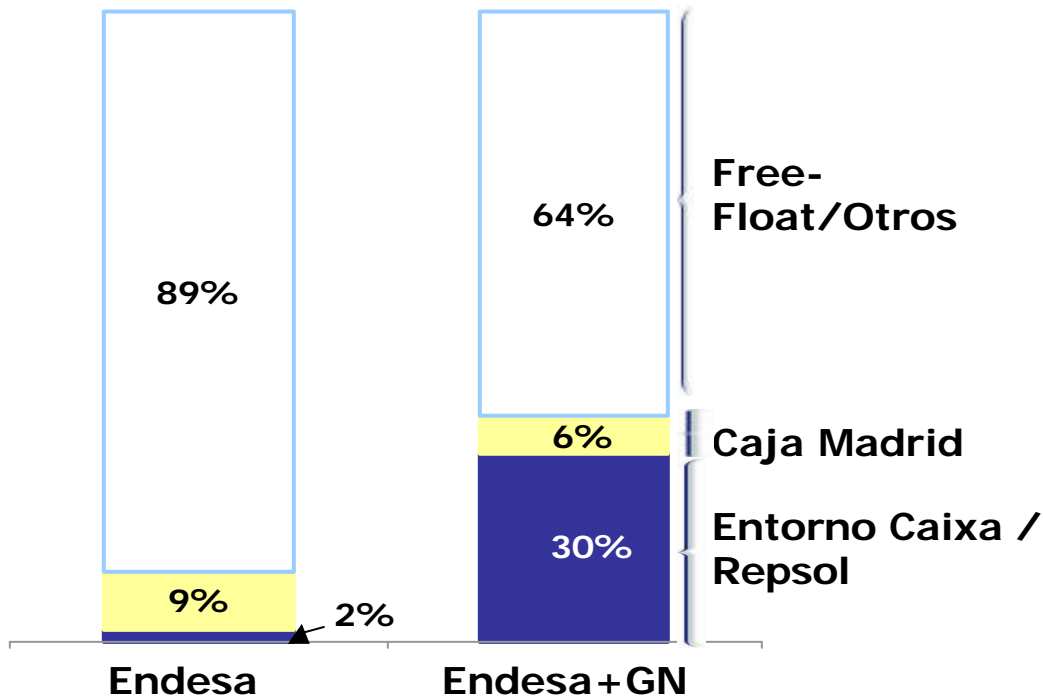


La prima ofrecida es muy baja comparada con primas de control en el mercado europeo



La Caixa pretende controlar Endesa sin pagar prima de control

Estructura accionarial



- Freefloat inferior tanto en euros como en porcentaje
- ¿Gobierno corporativo en interés de todos?
- Prima para el "controlador" en posible venta futura, en perjuicio del resto de accionistas
- Riesgo de "flowback"

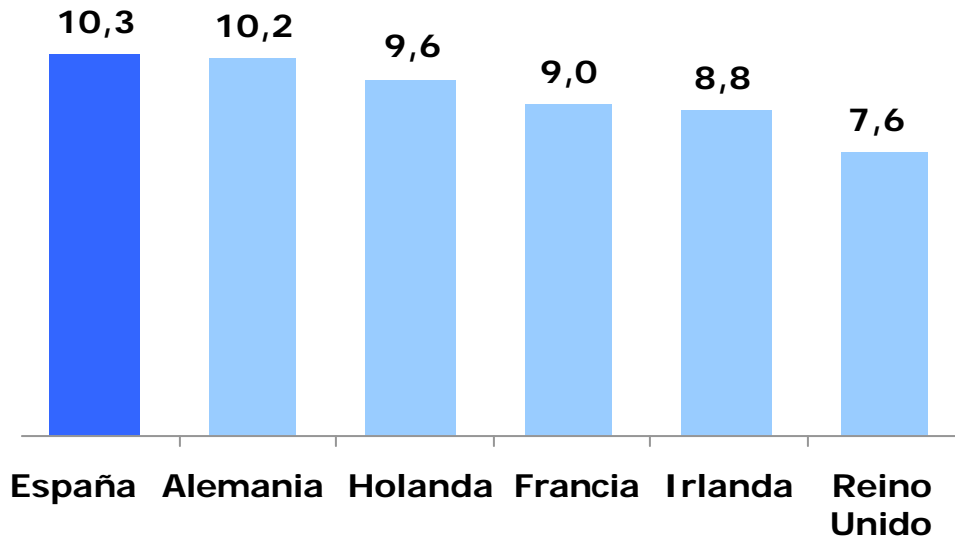
Gas Natural: un proyecto sin futuro

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

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

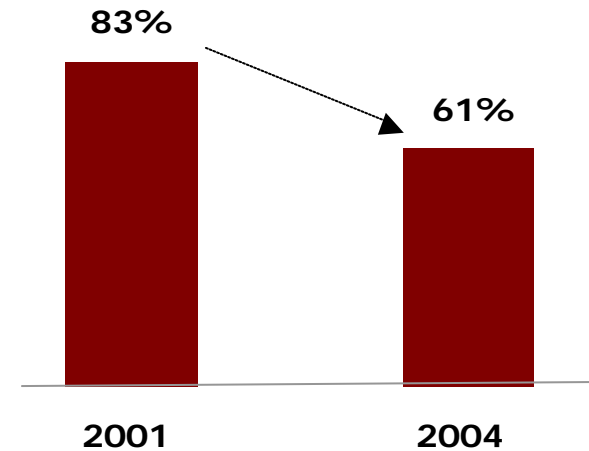
España tiene una de las tarifas de gas más altas de toda la Unión Europea

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



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

Evolución cuota mercado de Gas Natural (% total volumen)



Endesa ya es un gran líder mundial

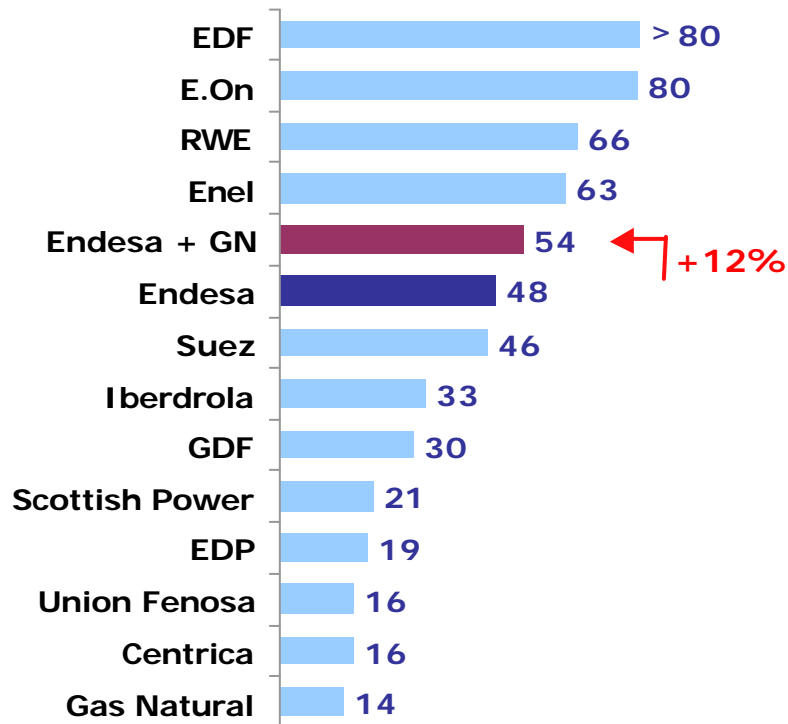
Creación de un grupo energético líder, global e integrado



Barcelona, 6 de septiembre 2005

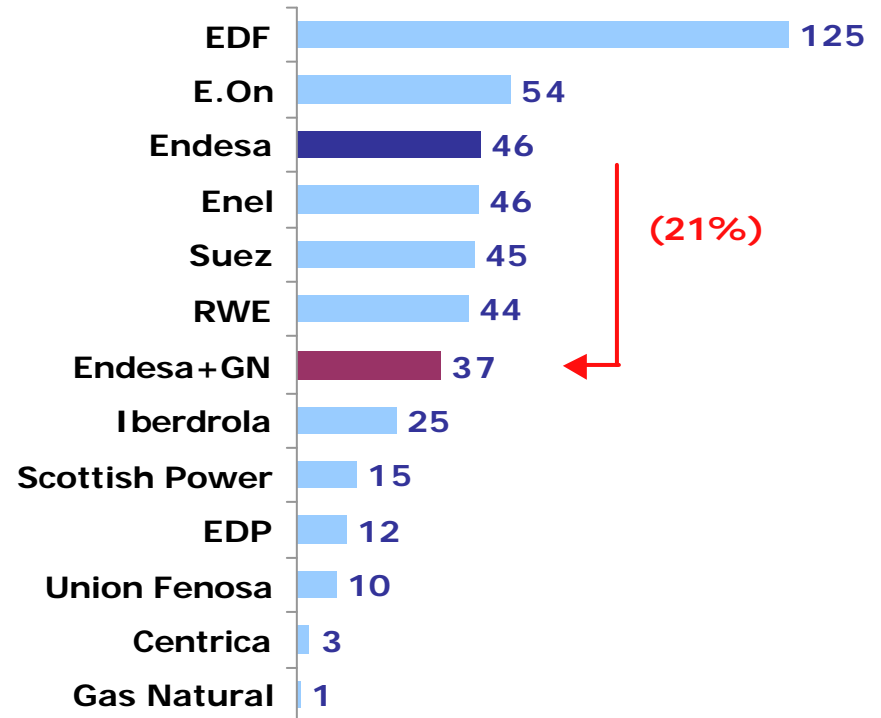
Tamaño industrial similar...

EV (miles de millones de €)



...y pérdida de liderazgo en electricidad

Capacidad instalada a nivel global 2004 (GW)



Endesa es una empresa más global

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

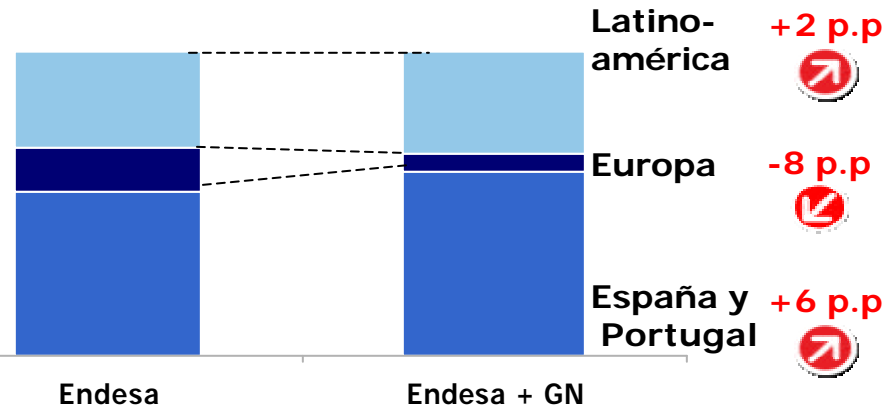
gasNatural Barcelona, 6 de septiembre 2005

Gas Natural sustituye Italia y Francia por Puerto Rico y México

Presencia geográfica



EBITDA 2004



Gas Natural no aporta valor a Endesa en aprovisionamiento de gas



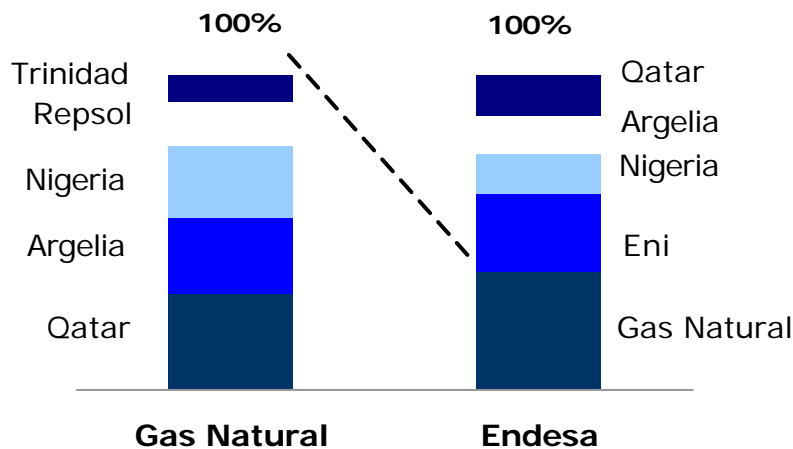
Upstream y Midstream Gas

Aprovisionamiento de gas

- Gas Natural sin reservas, con posición incierta y cautiva de Repsol, limitando su capacidad de maniobra
- Volumen Endesa muy superior al "crítico" para contratos competitivos, sin necesidad de intermediarios
- Cartera competitiva, diversificada y flexible
- Endesa optimiza por variedad de orígenes, destinos y usos

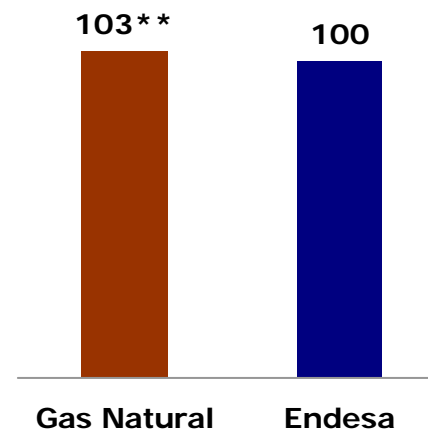
Diversificación de contratos

Origen de contratos firmados (98-05)



Competitividad de la cartera

Precio de compra de gas en el mercado*



* Precio medio de cartera contratos 1998-2005 con destino España en base 100

** Precio estimado para Gas Natural

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

Creación de un grupo energético líder, global e integrado

gasNatural

Barcelona, 6 de septiembre 2005

Distribución gas



Distribución electricidad

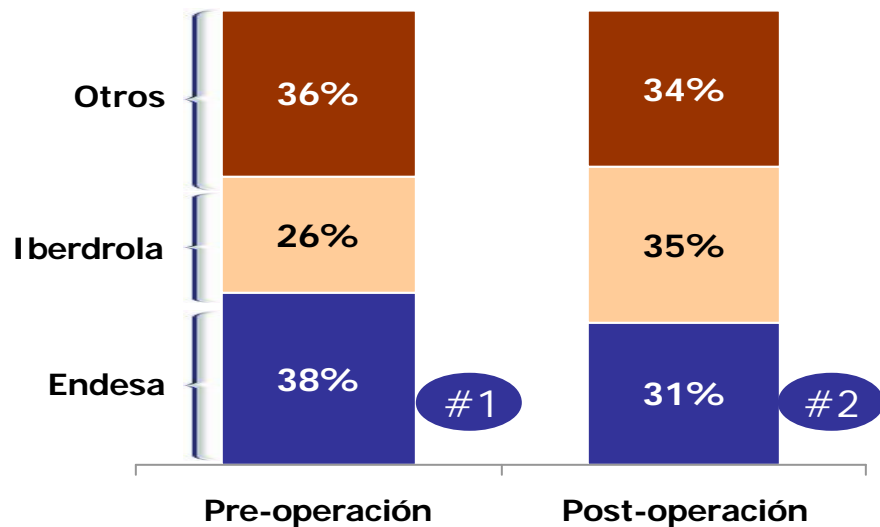
Comercialización gas

Comercialización electricidad

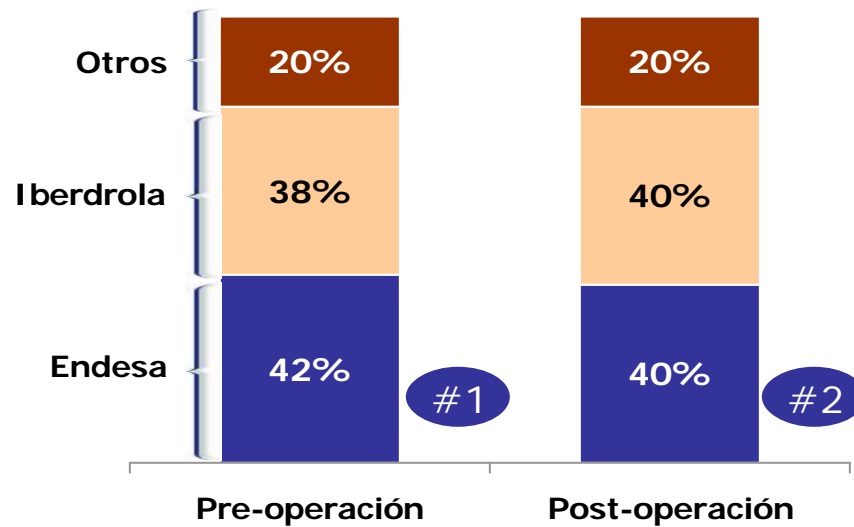
- Sinergias insignificantes en gestión conjunta de redes
 - Habilidades diferentes (cables vs. tubos)
 - Suministradores de equipos no coincidentes
 - Escala ya suficiente en proveedores de servicios
- Sinergias muy reducidas al estar Endesa muy por encima de escala mínima: 22 millones de clientes, 11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

En España entregan el liderazgo al principal competidor

Producción en España 2004 (Cuotas)

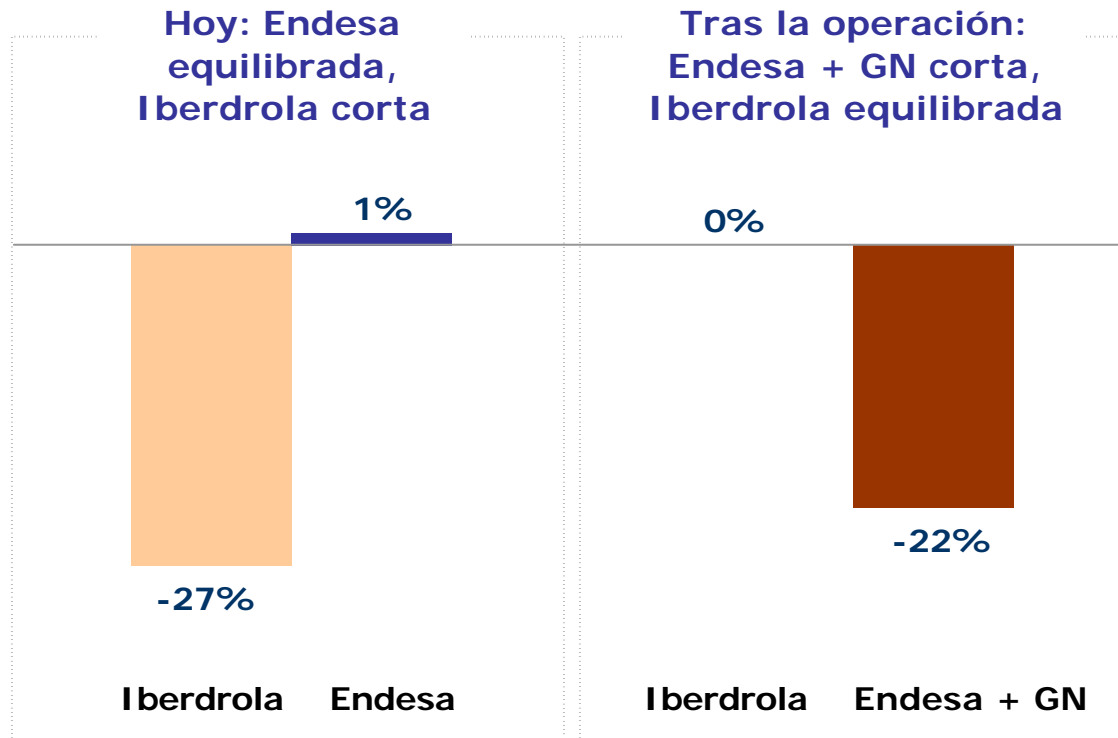


Distribución en España 2004 (Cuotas)



Renuncian al equilibrio generación - demanda

Posición neta 2004



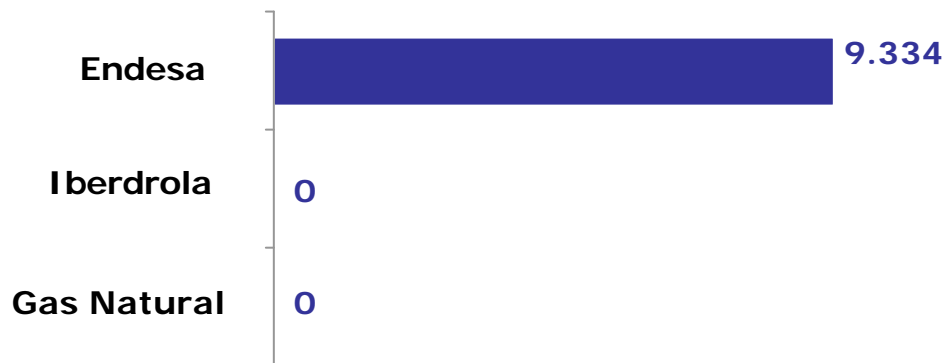
Adicionalmente la combinada asumiría las perspectivas decrecientes de GN en su propio negocio

En Europa desaparece el proyecto construido por Endesa

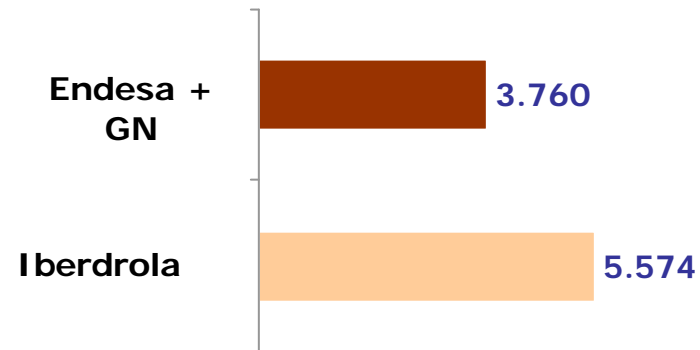
Hoy: única utility ibérica con posición relevante en Europa

Tras la operación: desmantelamiento

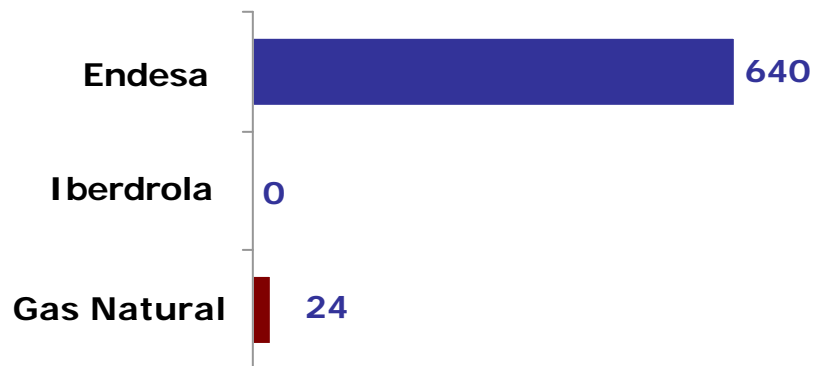
Potencia instalada en Europa 2004 (MW)



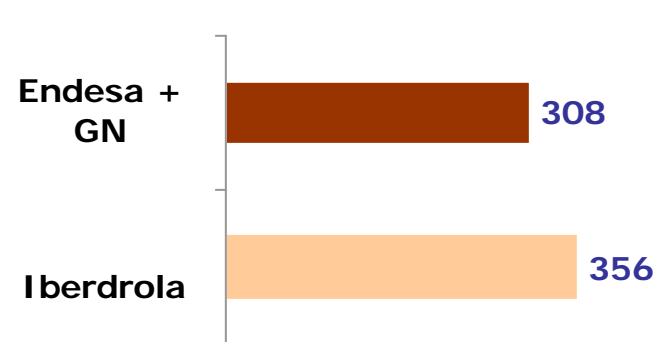
Potencia instalada en Europa 2004 (MW)



EBITDA Europa⁽¹⁾ 2004 (millones de €)



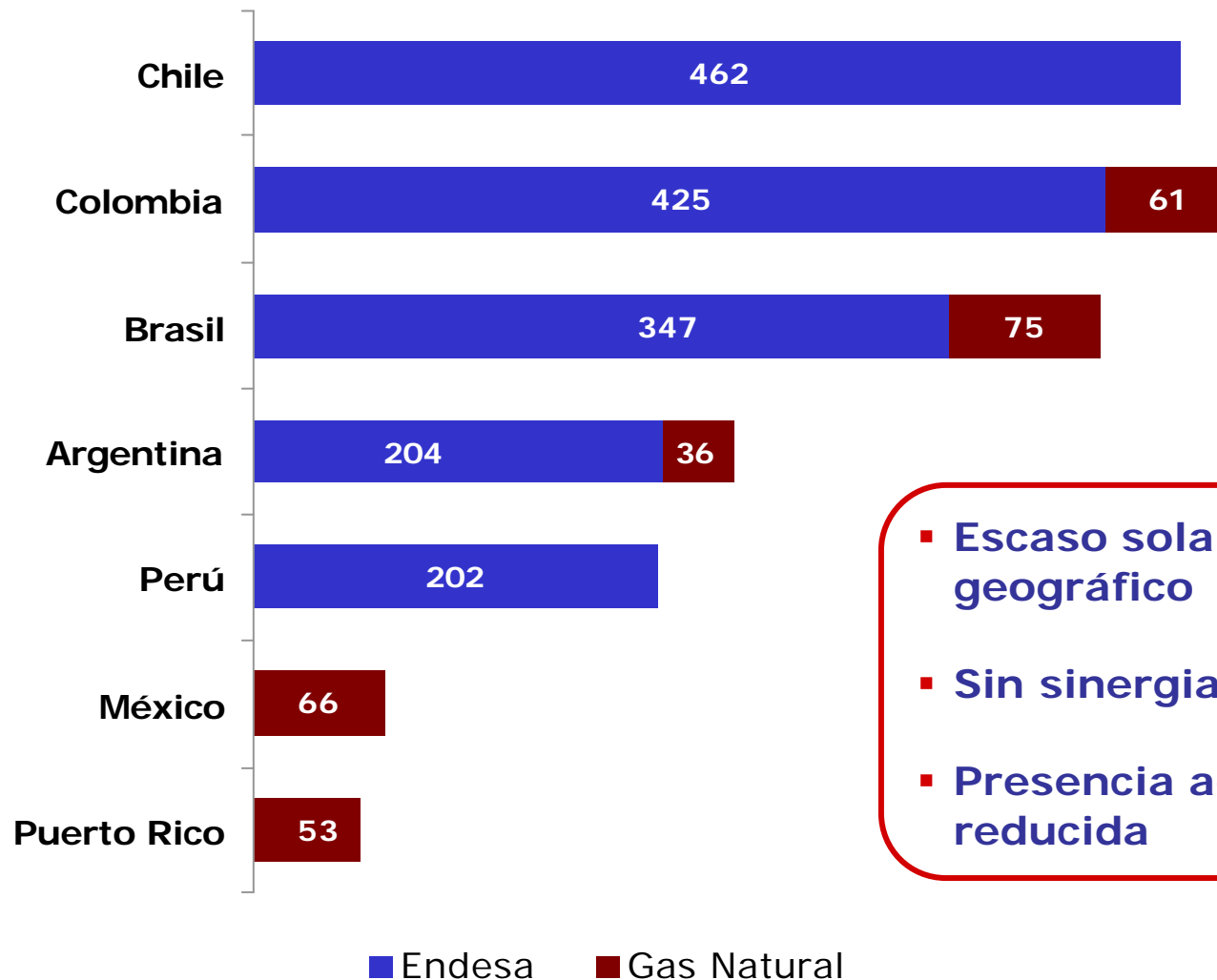
EBITDA Europa⁽¹⁾ 2004 (millones de €)



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

En Latinoamérica, la operación no aporta nada

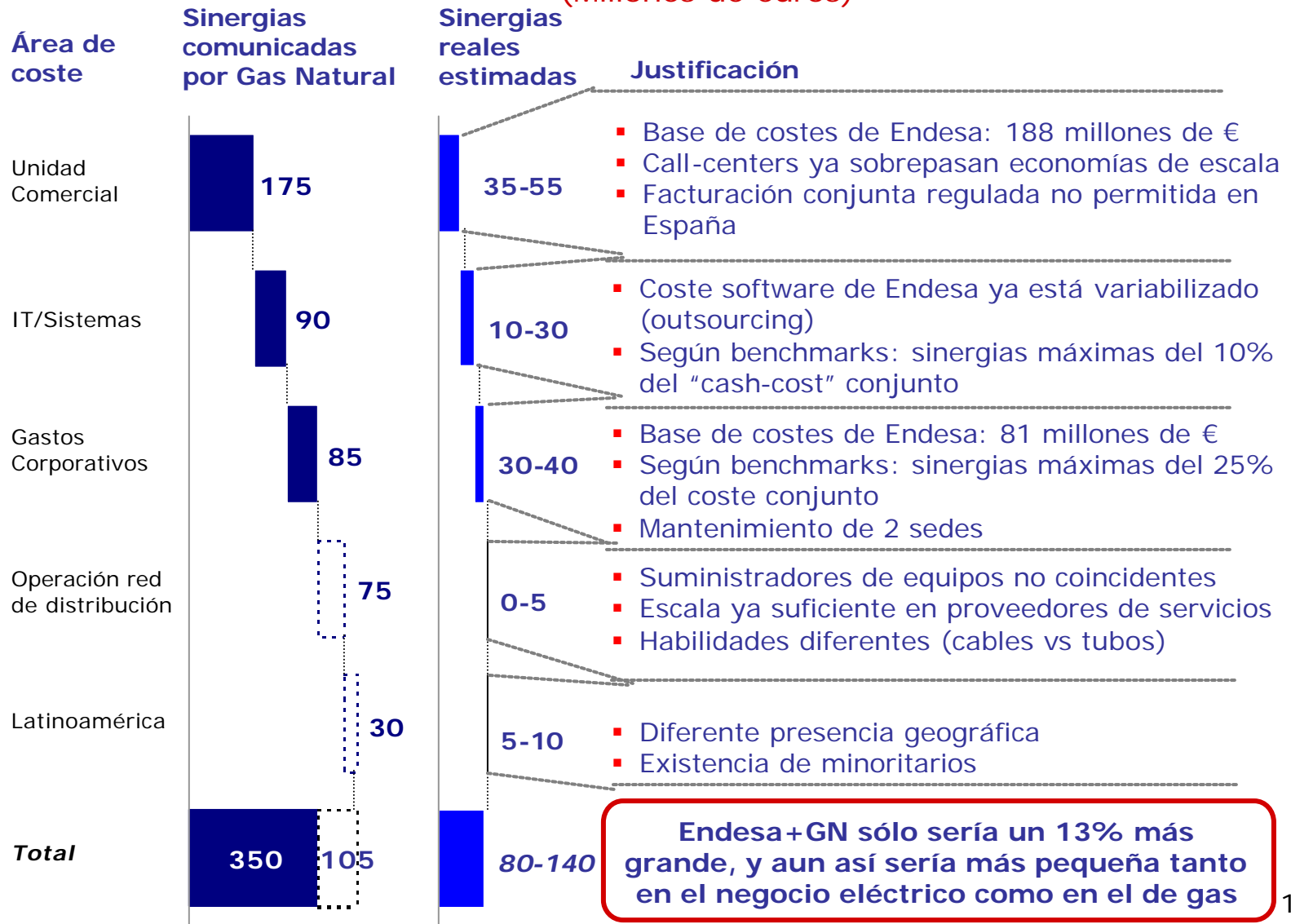
Latinoamérica EBITDA 2004 por país (millones de €)



- Escaso solape geográfico
- Sin sinergias
- Presencia adicional reducida

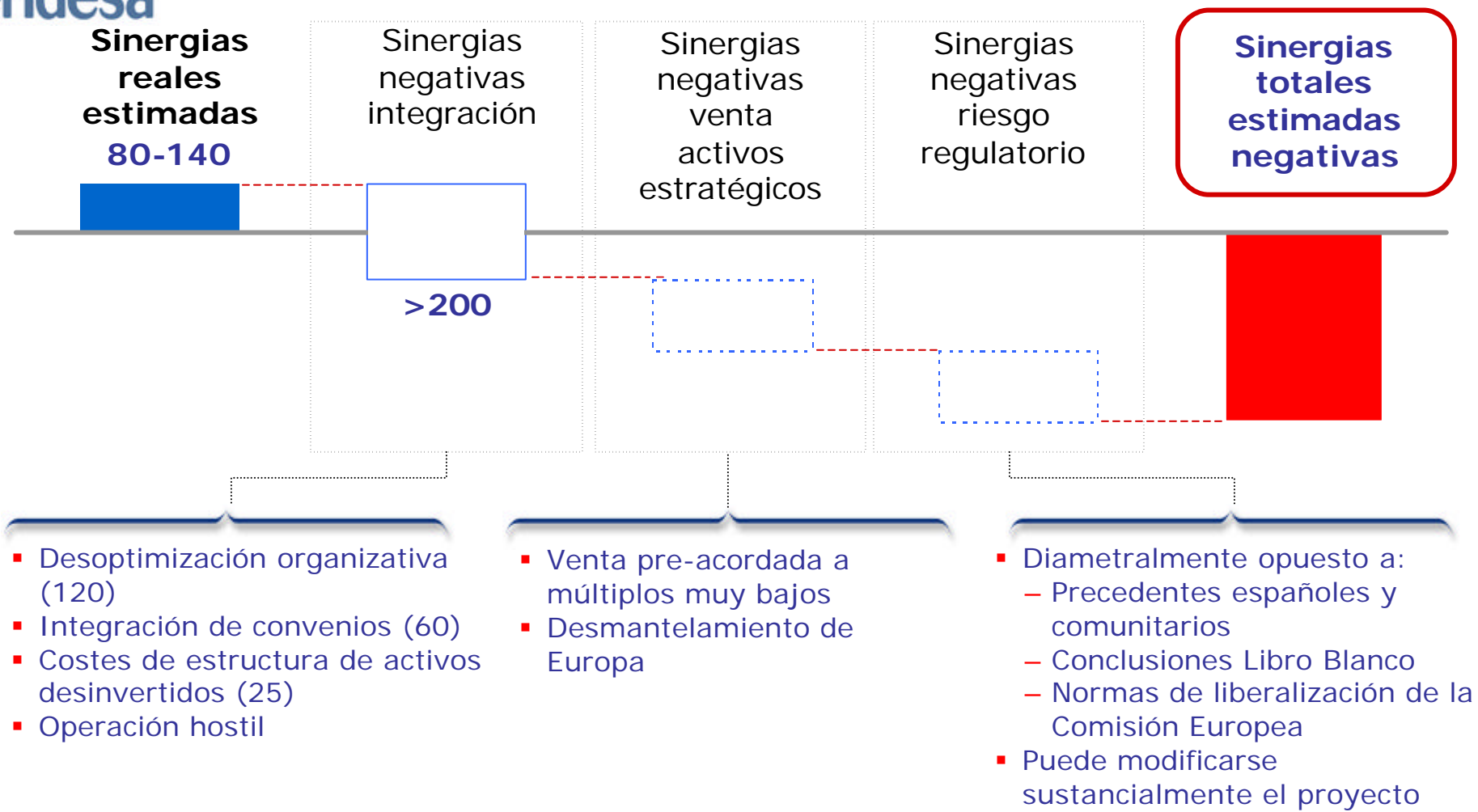
Las sinergias anunciadas están claramente sobrevaloradas

(Millones de euros)



Endesa+GN sólo sería un 13% más grande, y aun así sería más pequeña tanto en el negocio eléctrico como en el de gas

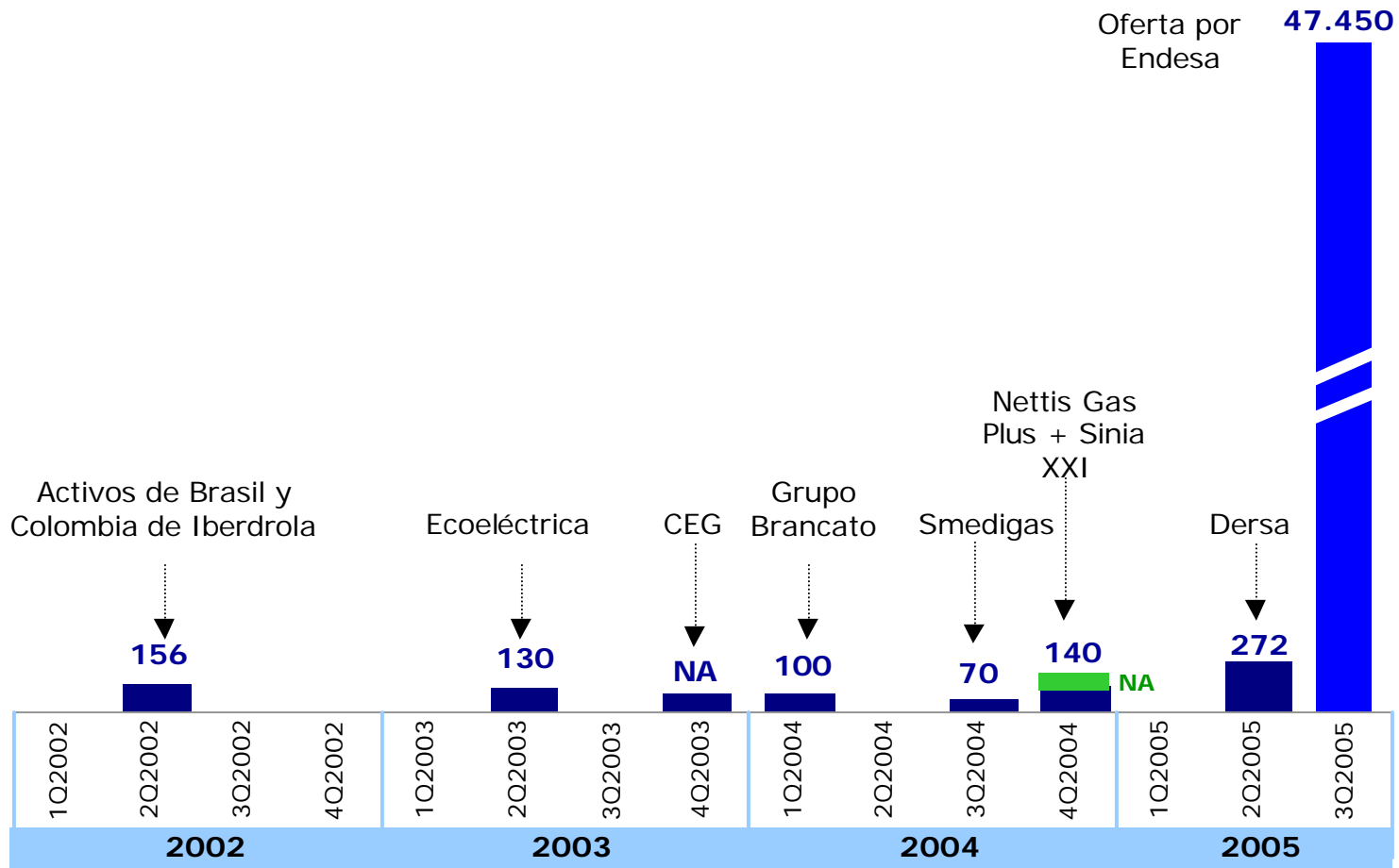
El proyecto de Gas Natural destruye valor



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

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

Histórico de adquisiciones (millones de € – valor empresarial)



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

España y Portugal

- Cesión del liderazgo al principal competidor con pérdida de la integración vertical



ENTREGA

Europa

- Pérdida de la plataforma de crecimiento en Italia y Francia



DESMANTELAMIENTO

Latinoamérica

- Sin aportación adicional y sinergias inexistentes



SIN VALOR AÑADIDO

Grupo Combinado

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



DESTRUCCIÓN DE VALOR

La oferta de Gas Natural es inaceptable

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

Endesa ofrece mejor proyecto y más valor

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

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

Dividendo por actividades ordinarias

Crecimiento anual superior al 12%



Dividendos por desinversiones

Reparto del 100% de las plusvalías

Crecimiento anual del beneficio neto superior al 12%

Apalancamiento siempre <1,4x

Auna ~ 1€/acción

Desinversiones no estratégicas adicionales

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

Activos vendidos en 2005 (además de Auna)

Activos a aflorar de más de 1.000 millones de €

(Millones de €)

Smartcom 408



Activos
Inmobiliarios 113



Sidec 104



5,33% E. Italia 159



Otros * 128

Total 912

Plusvalías ~225

ACTIVOS INMOBILIARIOS

- Patrimonio inmobiliario de Endesa en España superior a 43 millones de m²
- Identificadas 13 fincas de 3 millones de m² valorados** por Jones Lang Lasalle en ~750 millones de €, cumplidos hitos urbanísticos

OTROS ACTIVOS NO ESTRATÉGICOS

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

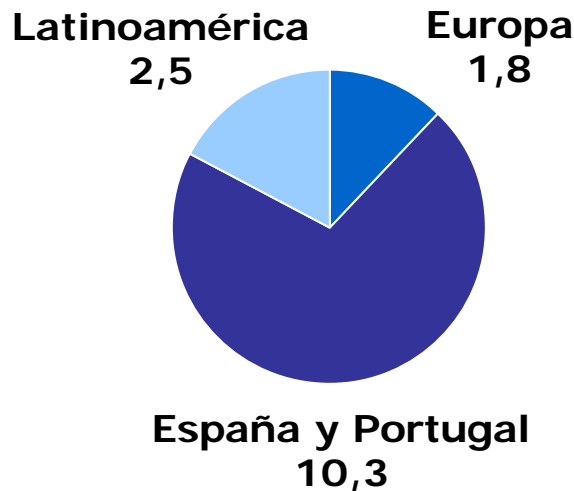
* Nueva Nuinsa, Lydec y Mundivía

** Ratificación de valoración por IREA

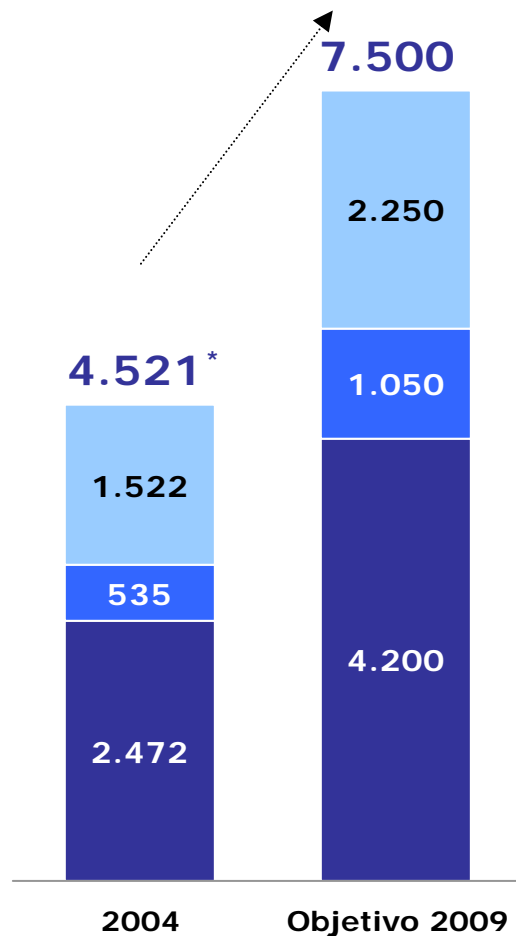
Las plataformas ya existentes garantizan un fuerte crecimiento del EBITDA

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

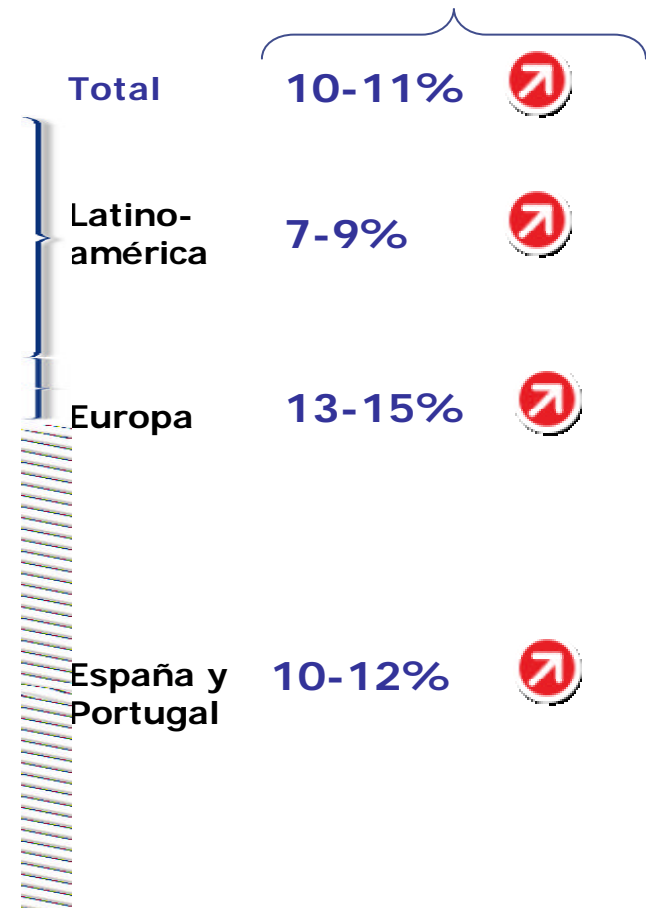
Total: 14,6



EBITDA (millones de €)



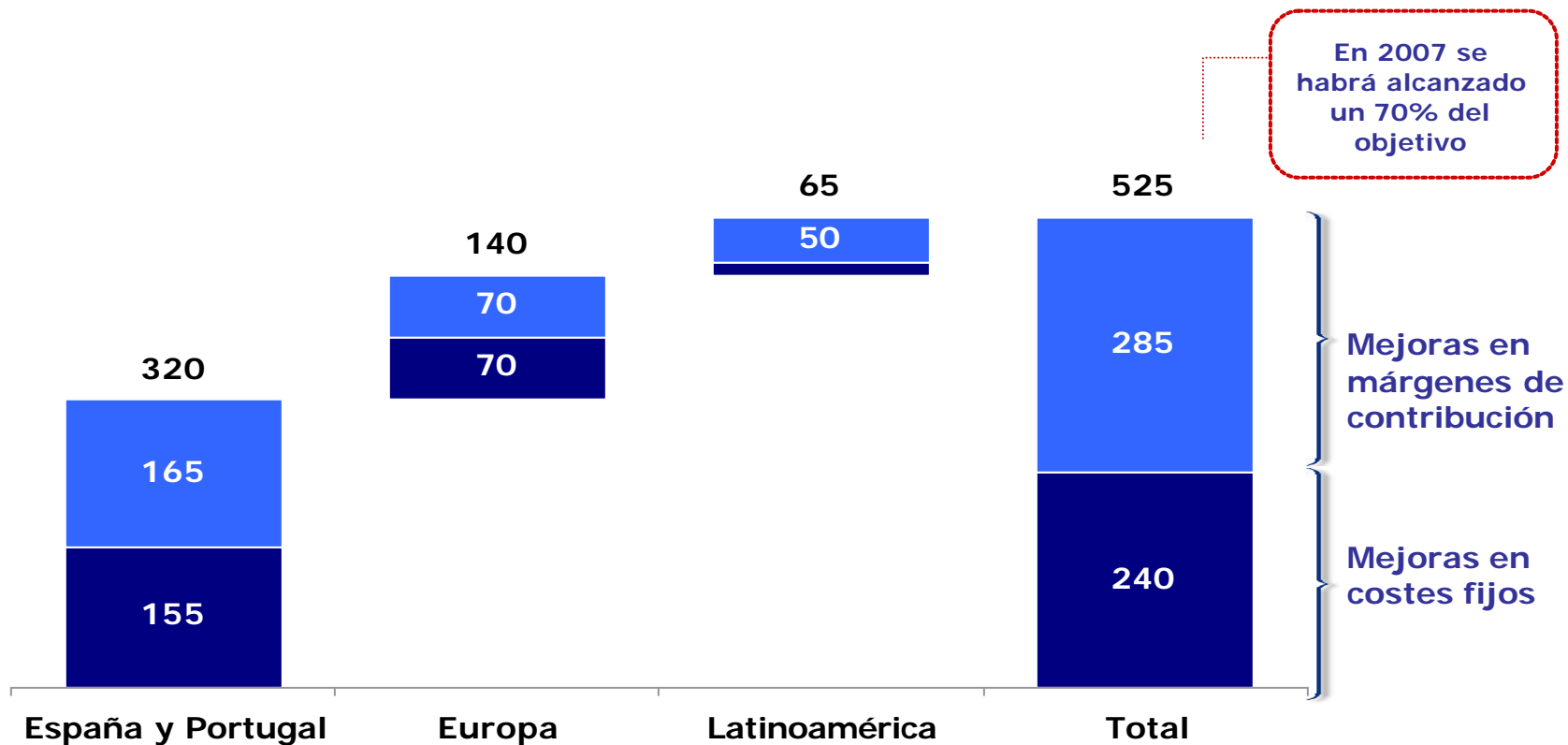
TACC 2004-2009 (%)



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

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

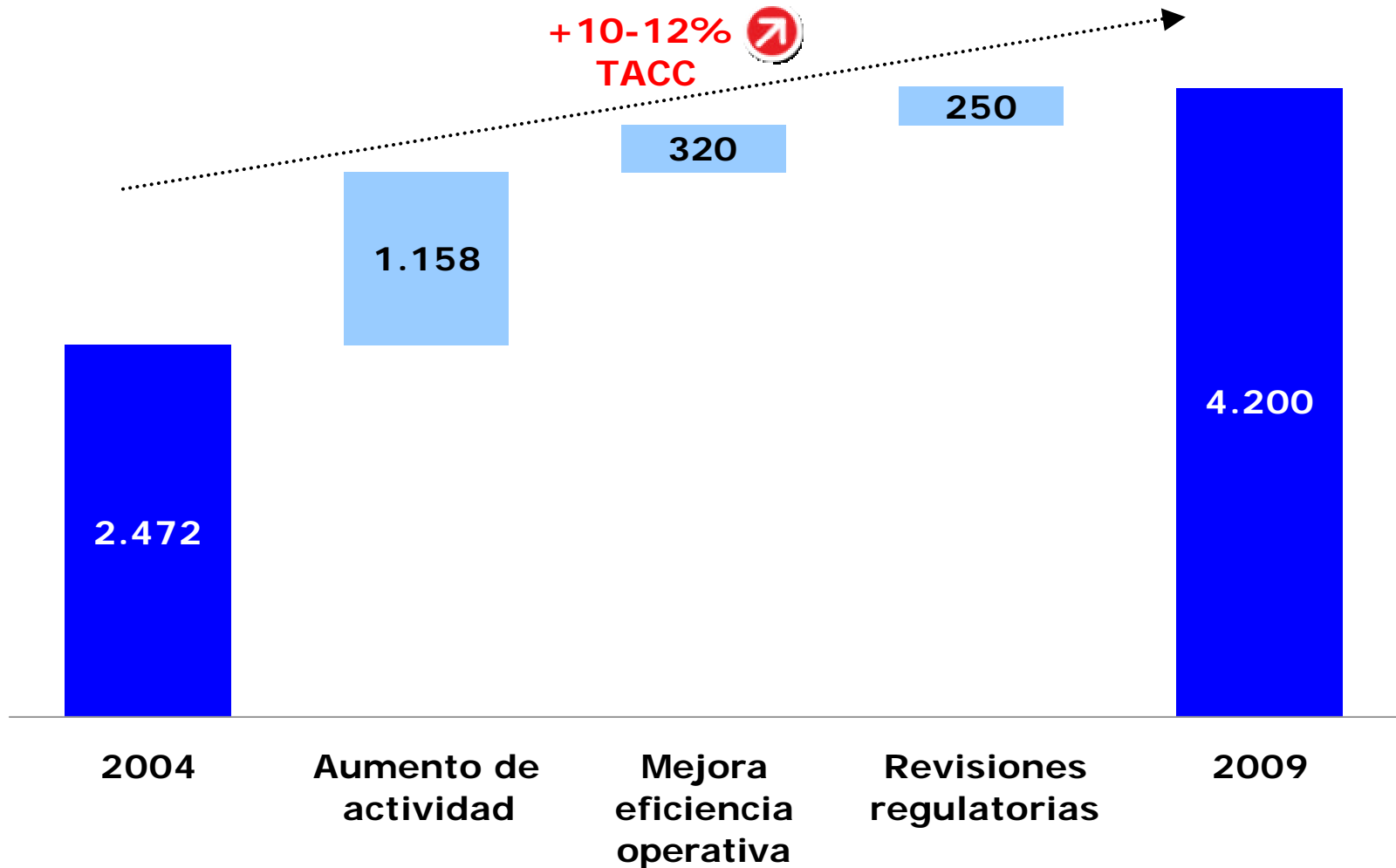
Mejora de margen en 2009 frente a 2004 (millones de €)



España: crecimiento a través de una cartera de activos únicos

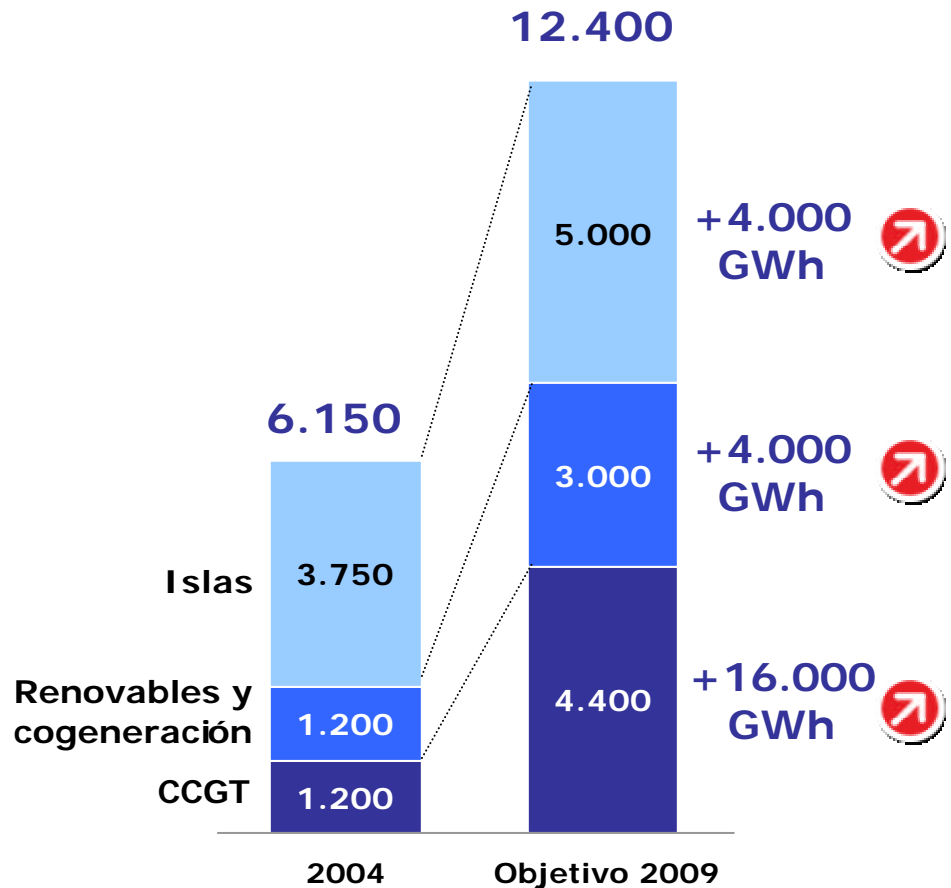
EBITDA 2004-2009 (millones de €)

+10-12%
TACC 



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

Evolución de nueva capacidad instalada (MW)



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

- Mayor producción en régimen ordinario (20.000 GWh) a los mismos precios que 2004 480
- Mayor producción en régimen especial (4.000 GWh) 310
- Incremento de margen de mercado (6,3 €/MWh) 440
- Impacto en el margen regulado de distribución del incremento de demanda (TACC=4%) e inflación 210
- Reducción de producción en centrales menos eficientes (282)

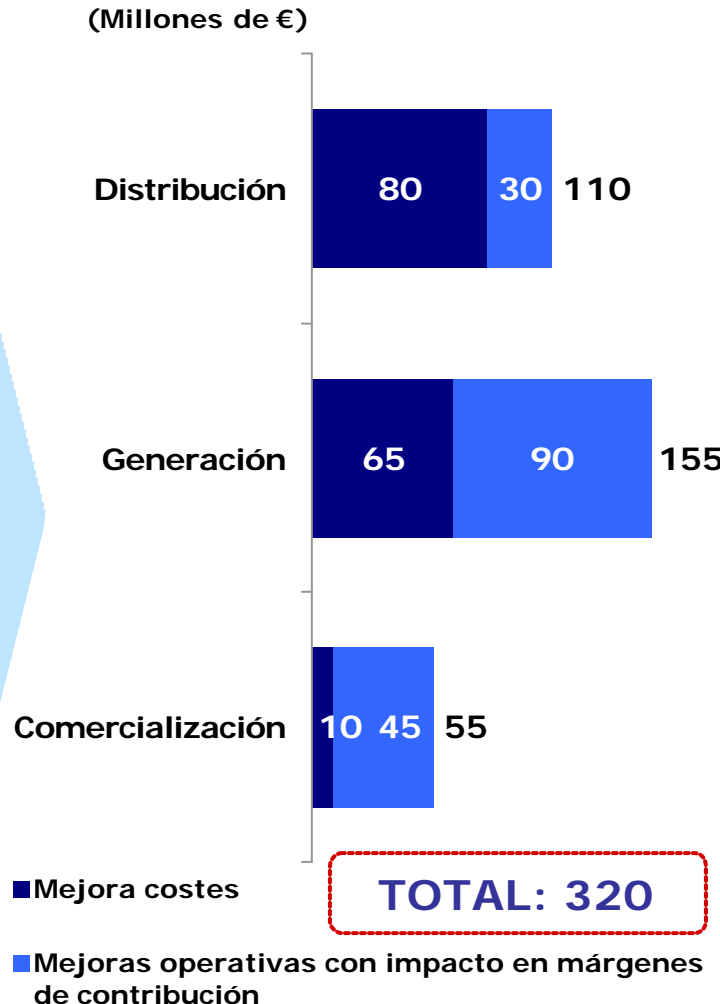
.....
TOTAL 1.158

El plan de mejora en eficiencias operativas se articula en iniciativas concretas ya en marcha

Plan 60x5 en marcha

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

Desglose del plan en 2009



Principales iniciativas

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

El escenario regulatorio considerado es conservador

**Impacto EBITDA
2009 vs. 2004
(millones de €)**

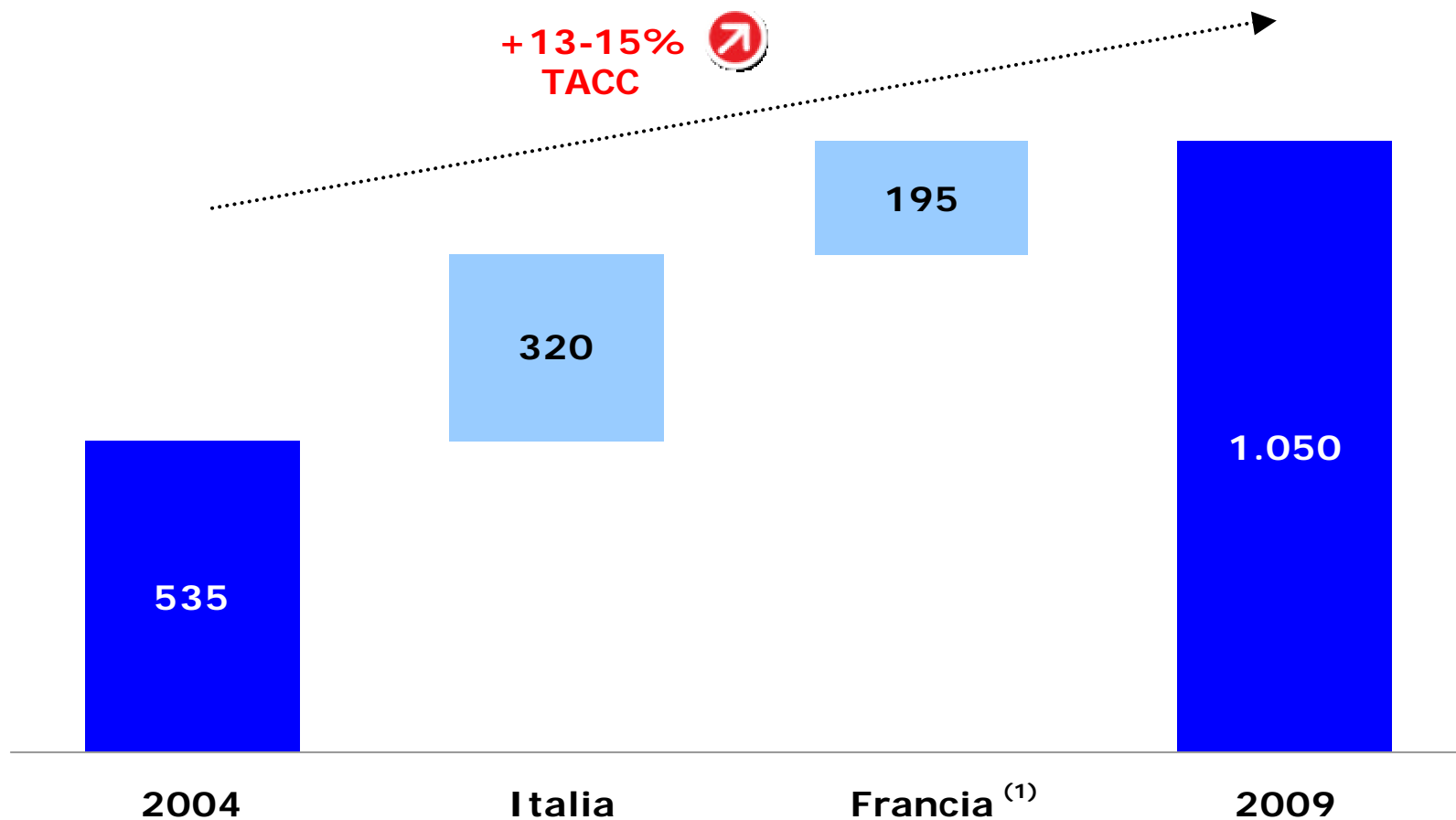
Distribución	Sustitución del actual esquema basado en crecimiento de demanda y factor de eficiencia por retribución a la inversión en extensión de red (impacto para Endesa proporcional a su cuota de distribución)	+ 300
Generación insular	Pago del coste de combustible y retribución de las inversiones realizadas, conforme al R.D. 1747/2003 y las O.M. que lo desarrollan	+ 150
Limitación de ingresos	No reconocimiento de los ingresos superiores a 36 €/MWh de la hidráulica y la nuclear	-200
		+ 250

Este escenario permite eliminar el actual mecanismo de CTCs y contempla un incremento tarifario de tan sólo el 3% anual

Escenarios contemplados por otros agentes supondrían mejoras para Endesa del orden de 500 millones de € en 2009

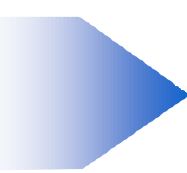
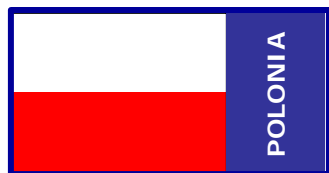
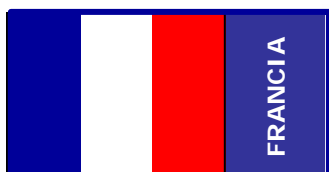
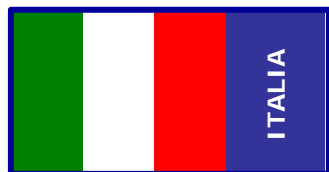
Europa: una plataforma que garantiza el crecimiento

EBITDA 2004-2009 (millones de €)



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

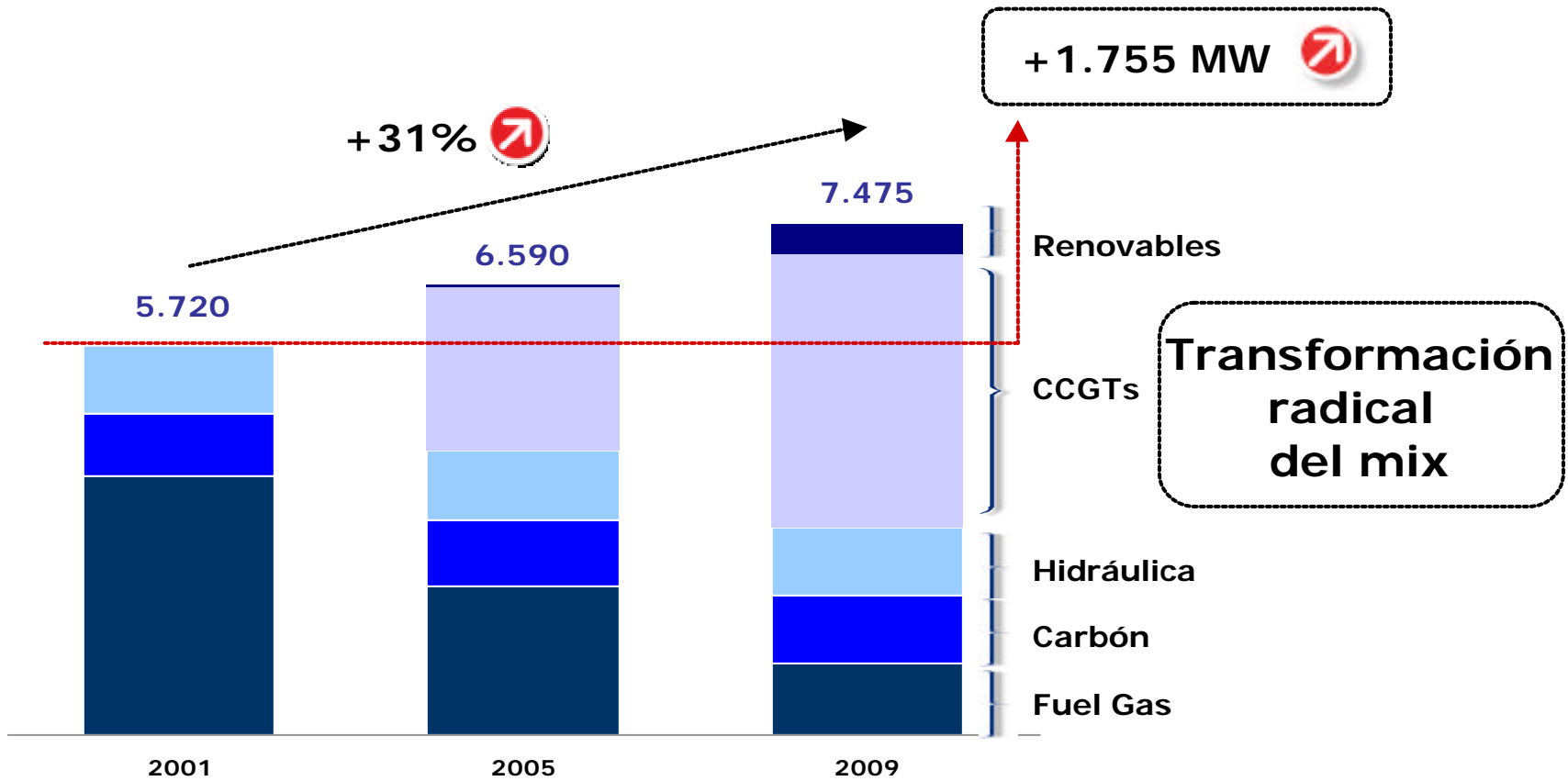
Mejoras operativas y oportunidades de crecimiento en Europa



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

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

Capacidad instalada (MW)



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

El plan de renovables cubre las necesidades de certificados verdes

- Incremento de 425MW en 2005-2009
- Posición neta de certificados verdes de – 80% a +8%

Mantenimiento del margen por transformación del mix y acceso a gas más competitivo

- Regasificadora de Livorno (25%): 2bcm de “off-take” en 2007
- Regasificadora de Monfalcone (accionariado en negociación): 8bcm total planta

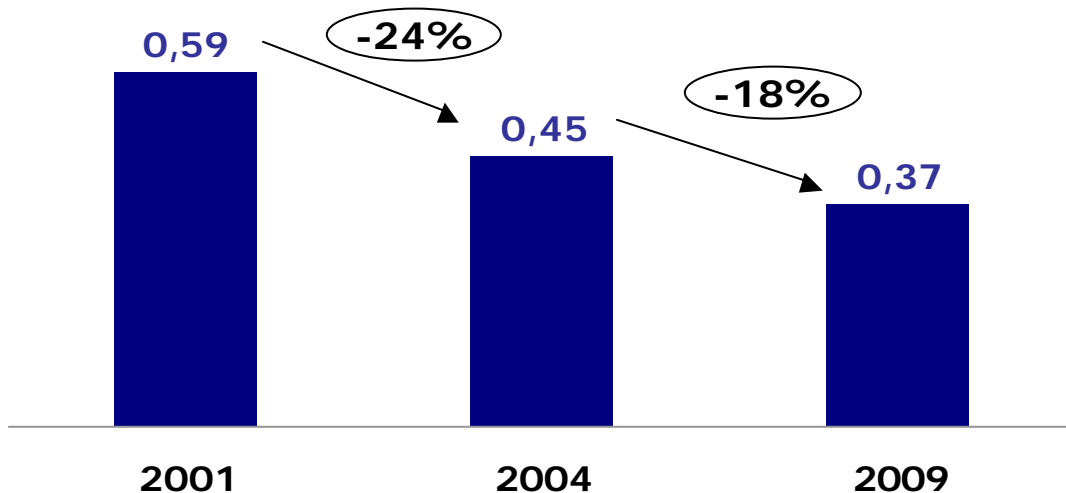
Mejoras de eficiencia operativa de 95 millones de € a 2009

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

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

Mejora continua de la eficiencia

(Empleados/MW)



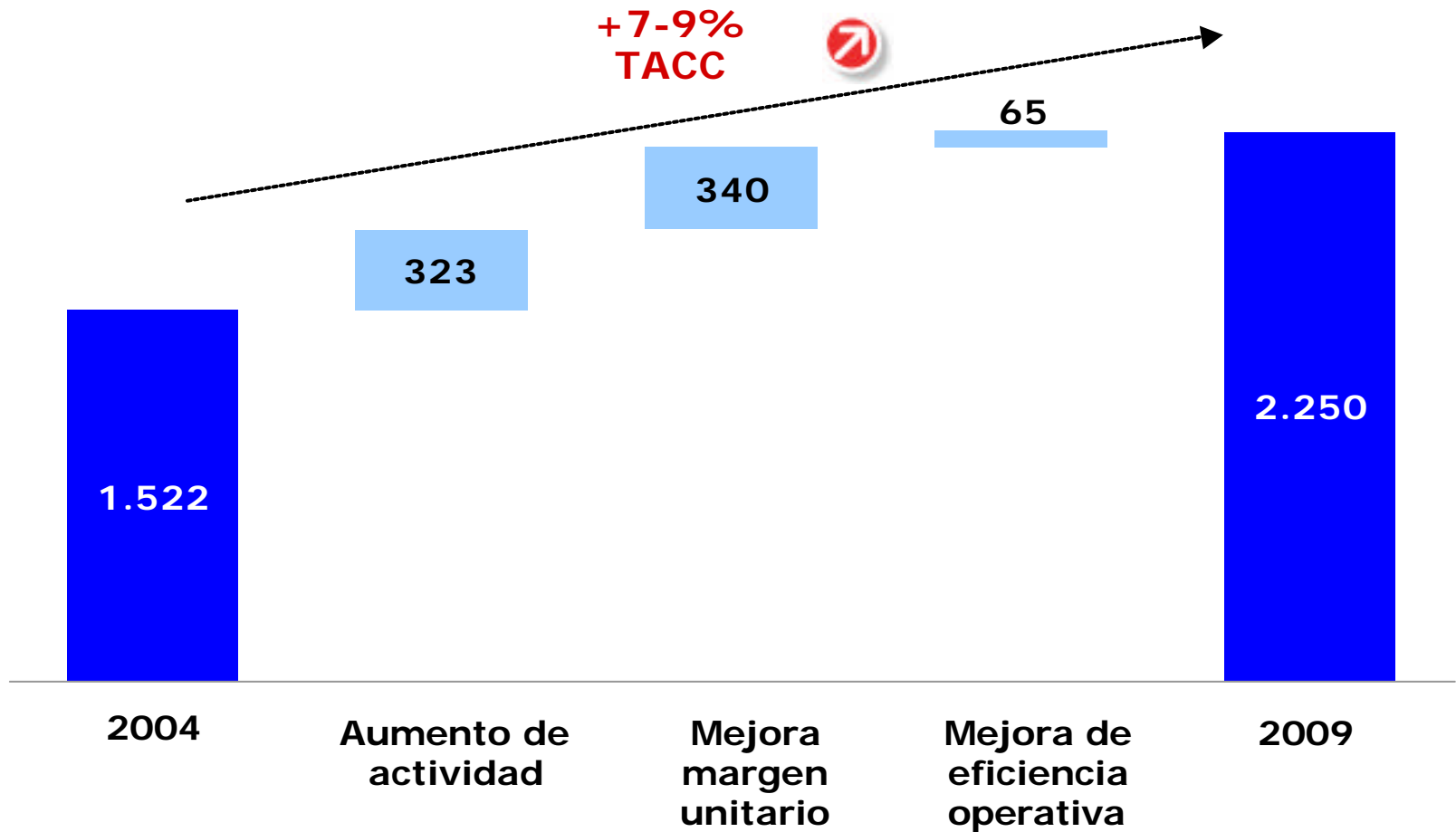
- Impacto de 45 millones de € en 2009
 - Reducción de costes fijos
 - Optimización de la gestión de energía

Crecimiento en capacidad

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

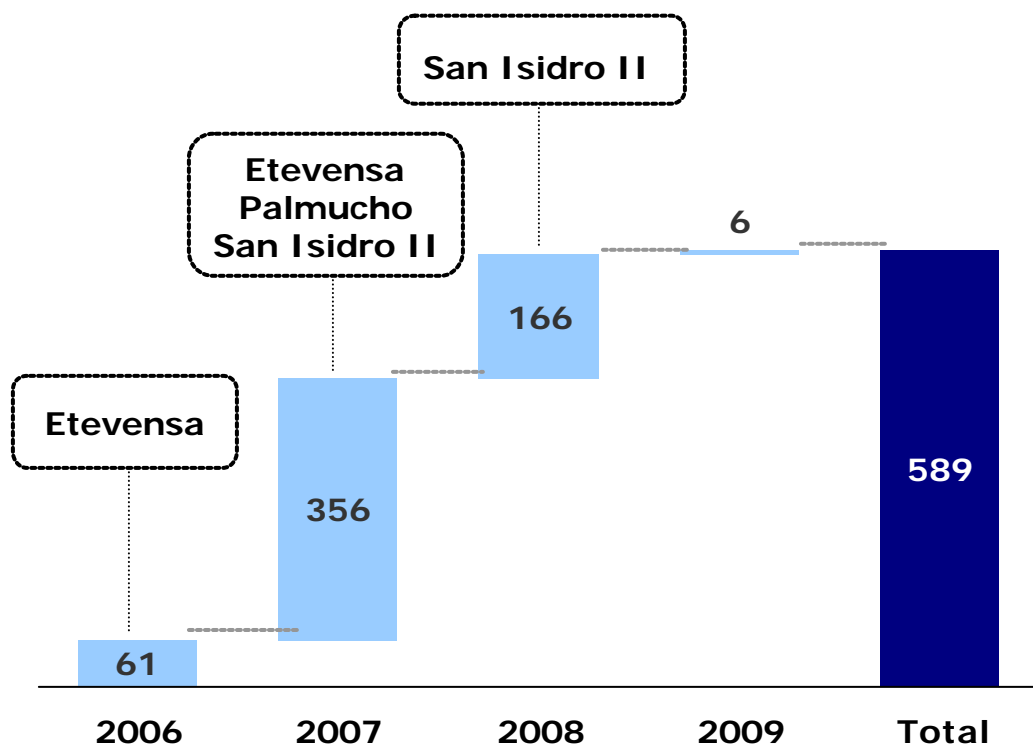
Latinoamérica: contribución creciente a resultados, caja y valor

EBITDA 2004-2009 (millones de €)



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

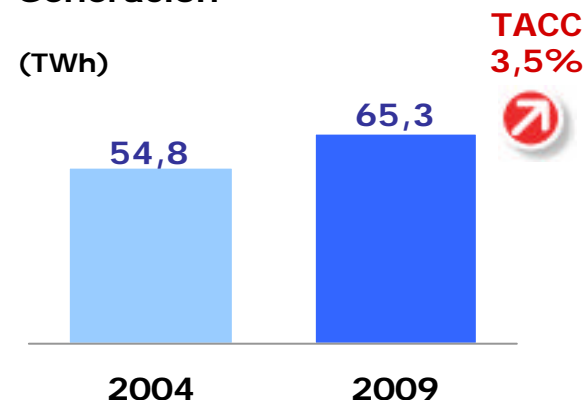
Construcción de nueva capacidad en Chile y Perú (MW)



Aumento de la actividad

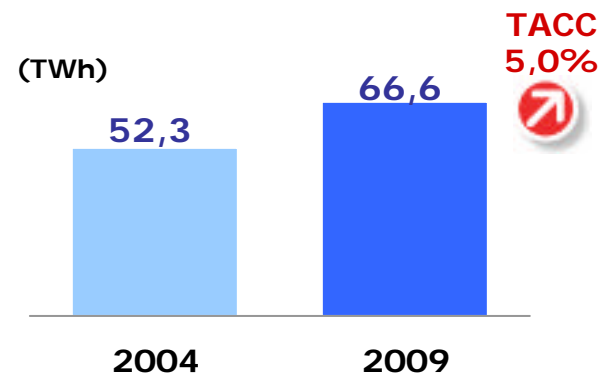
Generación

(TWh)



Ventas distribución

(TWh)



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

Mejoras del margen unitario

Distribución

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

+2,3%
TACC



Generación

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

+4,3%
TACC



Mejora de la eficiencia operativa en 65 millones de €

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

Latinoamérica seguirá aportando caja a ritmo creciente

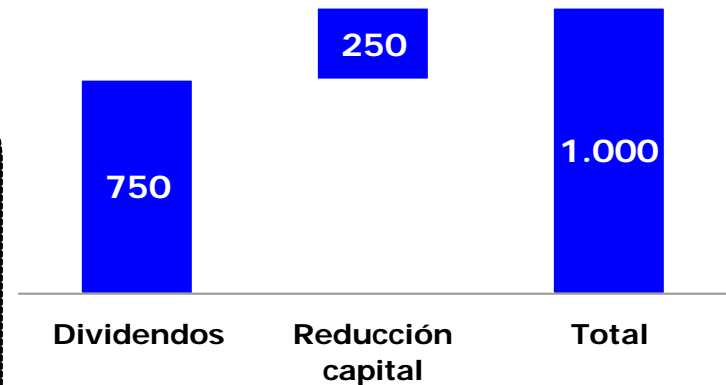
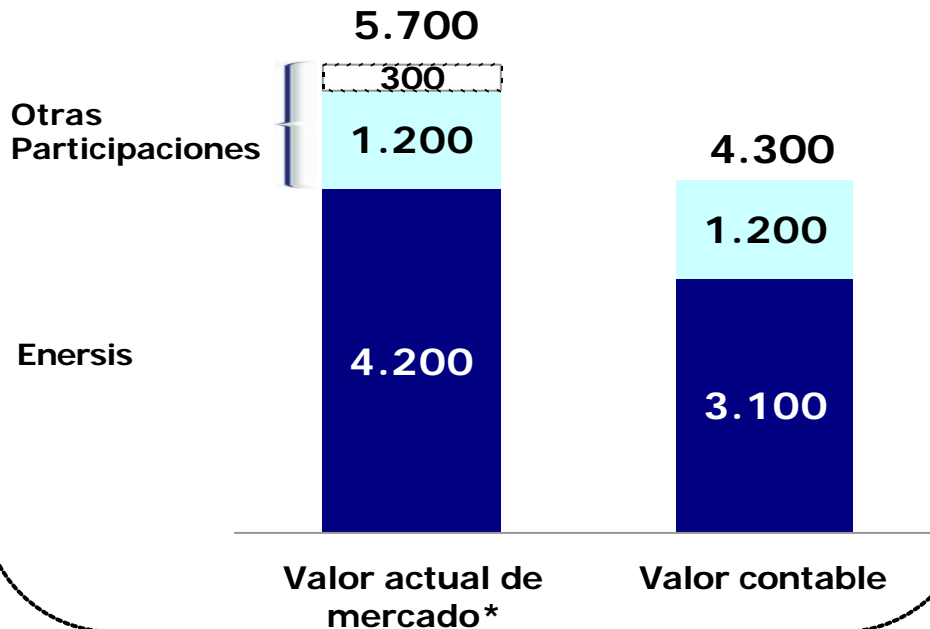
**Pasado reciente
(2000-2004)**

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

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

(Millones de US\$)

Importantes plusvalías latentes (Millones de US\$)



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

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

Endesa se compromete con los objetivos presentados

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

Nuevo compromiso financiero del Consejo y la Alta Dirección

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

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

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

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

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

Endesa

PLAN ESTRATÉGICO

⊕

PROGRAMA DE MEJORA DE EFICIENCIAS

⊕

DESINVERSIONES EN ACTIVOS NO ESTRATEGICOS

⊕

INCREMENTO DEL RETORNO AL ACCIONISTA

⊕

COMPROMISO FINANCIERO ALTA DIRECCIÓN

⊖

EL VALOR EN ENDESA QUE YA ES DEL ACCIONISTA...

Gas Natural

REGALO DE ACTIVOS AL PRINCIPAL COMPETIDOR

⊕

SINERGIAS NEGATIVAS Y COSTES DE INTEGRACIÓN ELEVADOS

⊕

RIESGO REGULATORIO

⊕

EQUIPO GESTOR SIN EXPERIENCIA

⊖

...Y QUE GAS NATURAL DESTRUYE

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Endesa: mejor proyecto, más valor



3 de octubre de 2005