

Creación de un grupo energético líder, global e integrado



Noviembre 2005

Advertencia legal



Esta comunicación no constituye una oferta para vender ni una petición de compra de valores, ni una petición de voto o aprobación. La oferta comenzará únicamente (1) tras la aprobación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) del documento de oferta y su publicación y (2) en el día o tras el día que Gas Natural deposite un Registration Statement en la Form F-4 con la Securities and Exchange Commission (SEC) de Estados Unidos relacionada a la oferta.

Los inversores en acciones ordinarias de Endesa no deberían suscribir acciones citadas en este documento excepto sobre la base del documento de oferta final, aprobado y publicado que contendrá información equivalente a la de un folleto sujeto a la Directiva 2003/71/EC y a la Regulación (EC) No. 809/2004. Los inversores y tenedores de valores podrán obtener una copia gratuita del documento final de oferta (una vez aprobada y publicada) en las oficinas de Gas Natural, Endesa, la CNMV o las Bolsas de Valores españolas.

Instamos a los inversores en American Depositary Shares de Endesa e inversores estadounidenses de acciones ordinarias de Endesa a leer el folleto estadounidense y el documento de OPA cuando esté disponible, dado que contendrá información importante. El folleto americano y el folleto de OPA serán depositados ante la SEC como parte del Registration Statement en la Form F-4. Los inversores y accionistas podrán obtener una copia gratuita del folleto de OPA y el folleto estadounidense (cuando estén disponibles) y otros documentos depositados por Gas Natural ante la SEC en la página Web de la SEC www.sec.gov. La copia del folleto de OPA y el folleto estadounidense estarán también a su disposición de manera gratuita (cuando estén disponibles) en Gas Natural.

Estos materiales pueden contener hipótesis de futuro basadas en las expectativas actuales de los gestores. Estas hipótesis de futuro se refieren, entre otras cosas a:

- Estrategias de gestión;
- Sinergias y ahorro de costes;
- Integración de negocios;
- Posición de mercado;
- Incremento esperado de los volúmenes y combinación de gas y electricidad;
- Desinversiones de activos e inversiones planificadas;
- Niveles de deuda neta, beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) y crecimiento de beneficio por acción;
- Política de dividendos; y
- Calendario y ventajas de la oferta y de la compañía combinada

Estas hipótesis de futuro están sujetas a una serie de factores e incertidumbres que podrían hacer que los resultados reales difiriesen materialmente de los descritos en las hipótesis de futuro, incluyendo, pero sin estar limitados a, cambios de regulación, los sectores de gas natural y electricidad y condiciones económicas; la habilidad de integrar los negocios; costes relacionados con la oferta y la integración; decisiones de las autoridades competentes; litigios; y efectos de la competencia.

Las hipótesis de futuro pueden ser identificadas por palabras como “se cree”, “se espera”, “se anticipa”, “se proyecta”, “se pretende”, “debería”, “se intenta alcanzar”, “se estima”, “futuro”, o expresiones similares.

Estas hipótesis reflejan nuestras expectativas actuales. Debido a los múltiples riesgos e incertidumbres que rodean estos sectores y a la oferta, se debería entender que no podemos asegurar que las hipótesis de futuro contenidas en estos materiales vayan a ser realizadas. Se advierte al lector que no debería depositar plena confianza en las hipótesis de futuro.

Esta comunicación no tiene por objeto su publicación o distribución en Australia, Canadá, Japón o cualquier otra jurisdicción donde existiera una prohibición al respecto

Agenda



Situación actual del proceso

Un grupo energético líder, global e integrado

Atractivo financiero de la operación

Desarrollo de un mercado más eficiente

Conclusiones



Situación actual del proceso

Un grupo energético líder, global e integrado

Atractivo financiero de la operación

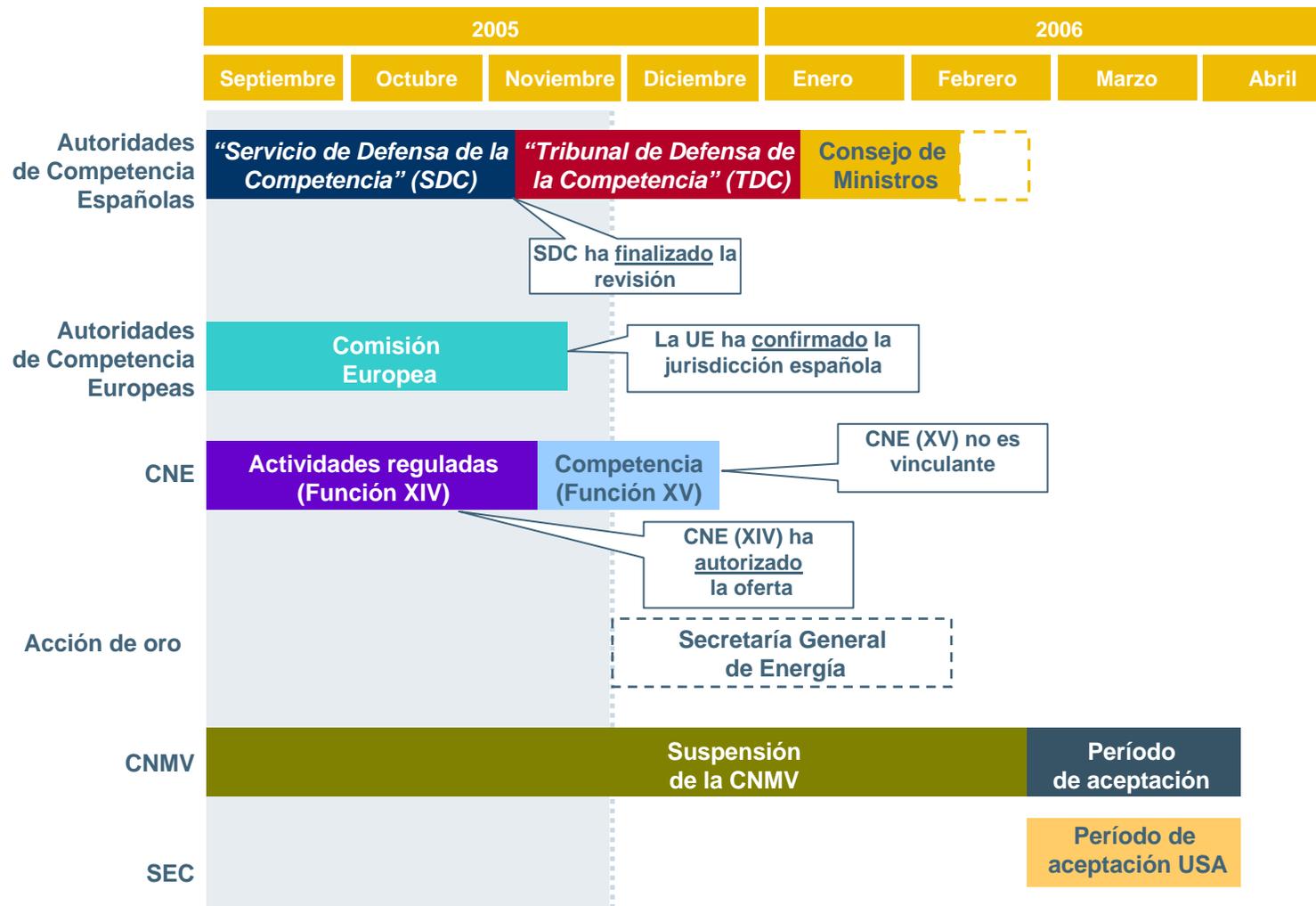
Desarrollo de un mercado más eficiente

Conclusiones

La operación avanza según el calendario previsto



Cierre esperado en abril del 2006



De acuerdo con nuestra presentación de 6 de Septiembre

Principales hitos de la operación

Varios hitos clave ya han sido completados



La Comisión Europea ha confirmado la dimensión española de la OPA



- El 28 de Octubre, la Comisión Europea denegó las peticiones de Portugal e Italia solicitando la revisión de la operación por parte de la UE
- El 15 de Noviembre, denegó la petición de Endesa y declaró que la operación estaba fuera del ámbito de la Comisión en materia de competencia
 - Confirmó que las cuentas anuales definitivas y auditadas de Endesa para el año 2004 eran el punto correcto de partida para la aplicación del criterio de los dos tercios de los ingresos
 - Declaró que los otros ajustes propuestos por Endesa a las cuentas auditadas no estaban justificados a tenor de la Regulación sobre Fusiones y la Nota de la Comisión para el cálculo de los ingresos



Situación actual del proceso

Un grupo energético líder, global e integrado

Atractivo financiero de la operación

Desarrollo de un mercado más eficiente

Conclusiones

Un grupo energético líder, global e integrado



Ventajas de la convergencia de gas y electricidad

Importancia del aprovisionamiento de gas

Optimización de la cartera de generación

Gestión integrada de los clientes de gas y electricidad

Fortalecimiento del negocio internacional

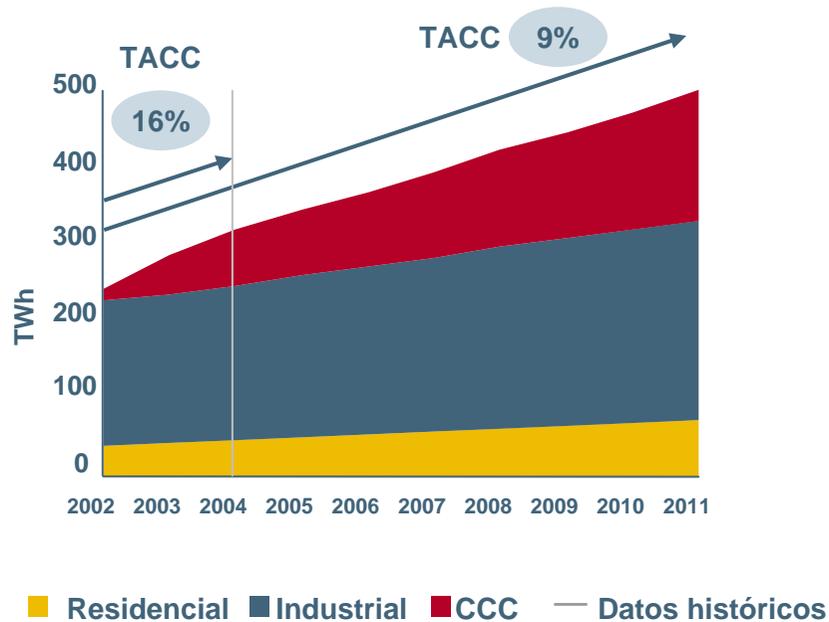
Capacidad demostrada de consecución de resultados



Fuerte incremento de la demanda de gas en España impulsado por la generación de electricidad

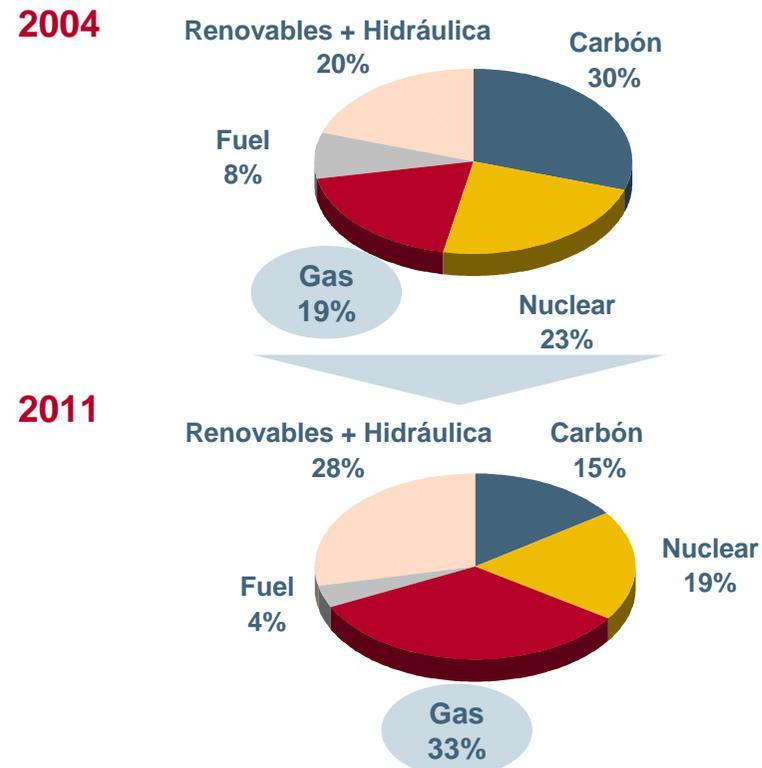
- Se espera que el mercado español de gas muestre uno de los mayores crecimientos en Europa...
- ... principalmente gracias al crecimiento esperado de los CCCs

Demanda total esperada de gas



Fuente: Plan Energético Nacional Español 2002–2011 y análisis de Gas Natural

Fuentes de generación de electricidad (producción)¹



Fuente: Boletín Trimestral de Coyuntura Energética Cuarto Trimestre 2004, Plan Energético Nacional Español 2002–2011

Nota:
1 Generación de electricidad, incluyendo la península y CHP + renovables



Lógica de la integración de gas y electricidad

- A pesar del importante crecimiento de la generación a gas, de 6.000 MW en el 2004 a 24.000 MW de capacidad instalada esperados en el 2008 ...
- ... la integración de gas y electricidad en España se encuentra todavía en una fase inicial, en comparación con el resto de los mercados europeos

	Capacidad total		CCC		Contratos de gas (bcm)
	GW	% total ¹	GW	% total ¹	
Iberdrola	22,5	33	2,8	34	6,0
Unión Fenosa	7,1	10	1,2	14	6,2
Endesa	20,2	29	1,2	14	2,8 ³
Gas Natural	1,7	2	1,6	19	23,0
Otros ²	17,0	25	1,5	18	
TOTAL	68,5	100	8,3	100	

Fuente: REE, Informes Anuales, Presentaciones de Resultados
 1 Porcentaje sobre el total de capacidad instalada en la península incluyendo régimen especial
 2 Incluye Viesgo, Hidrocantábrico y otros
 3 Excluye los 3 bcm proporcionados por Gas Natural

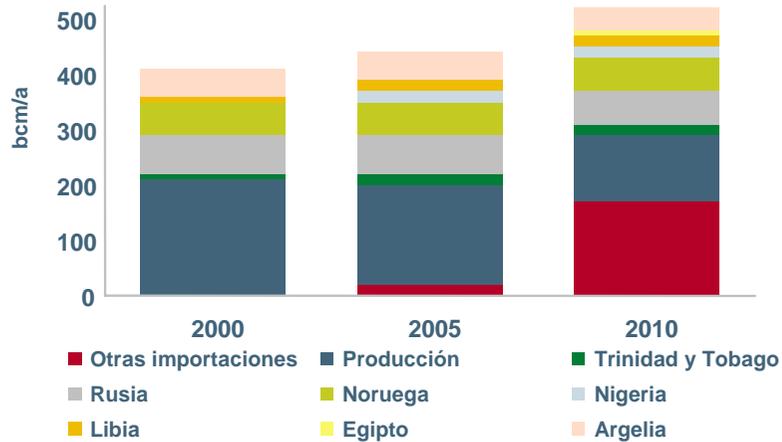
La combinación de Gas Natural y Endesa crearía una gran compañía integrada de gas y electricidad

La masa crítica, la flexibilidad y la diversificación de orígenes son clave para un aprovisionamiento y comercialización eficientes de gas

Importancia del aprovisionamiento de gas

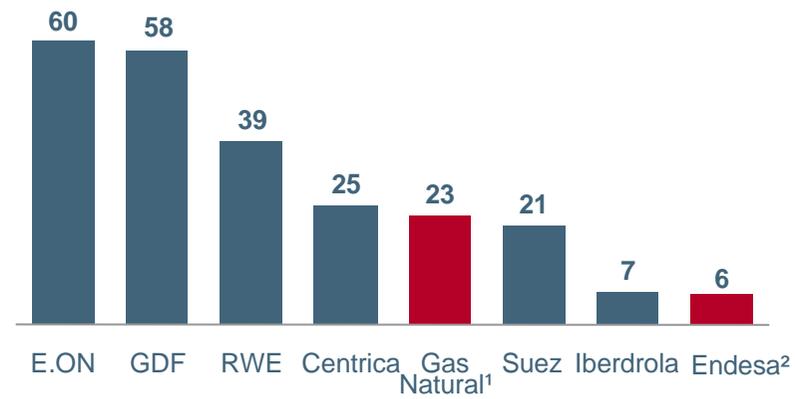


Origen estimado de gas en Europa



Fuente: Wood Mackenzie

Volumen de aprovisionamiento de gas de las principales compañías europeas (bcm)



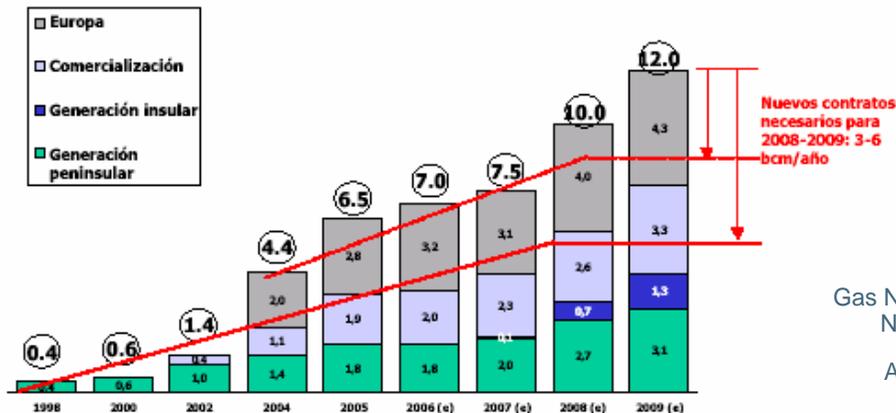
Fuente: Informes anuales 2004, presentaciones de las compañías

1 Excluyendo 7 bcm en América Latina

2 A 2005, incluye 3 bcm de Gas Natural

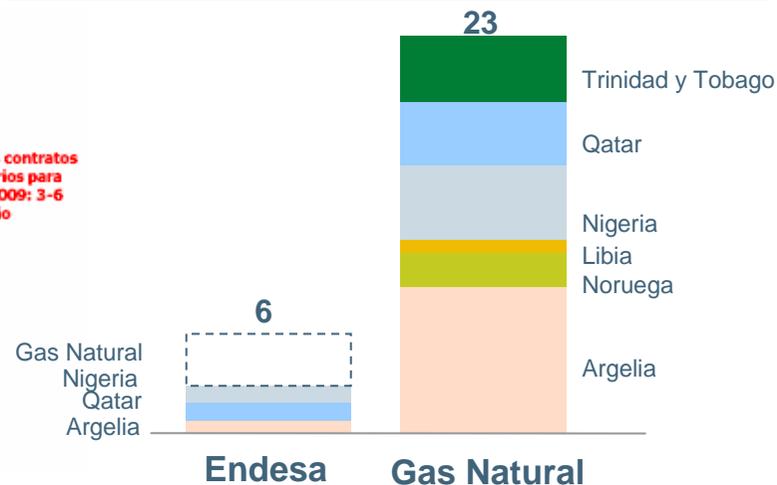
Necesidades de gas natural de Endesa (bcm)

Volumen de gas en bcm/año



Fuente: Presentación de Endesa "Estrategia de aprovisionamiento de materias primas", As Pontes, 8 julio 2005

Contratos de aprovisionamiento de gas (bcm)

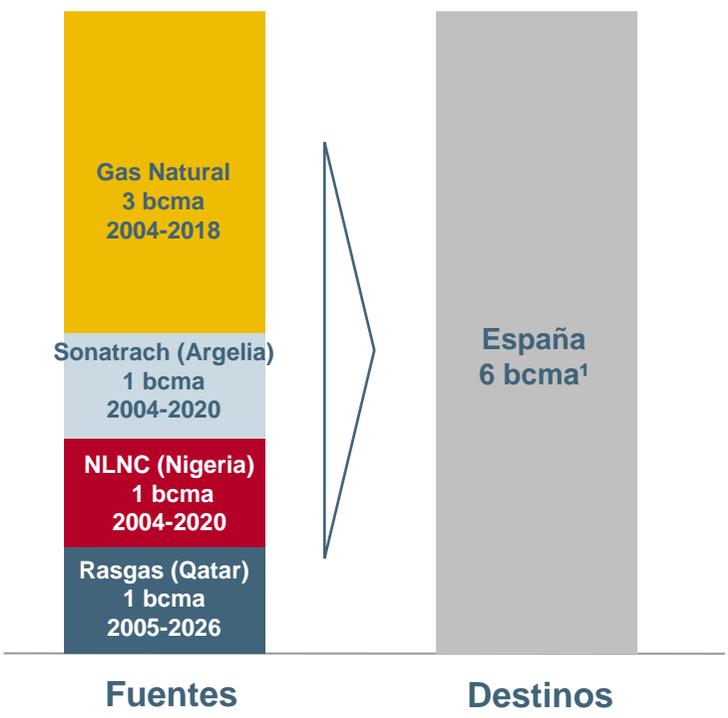


Nota: Datos a 2005. Fuente: Presentación de Endesa "Estrategia de aprovisionamiento de materias primas", As Pontes, 8 julio 2005. Datos de Gas Natural



Endesa carece en la actualidad de flexibilidad y diversificación en su aprovisionamiento y comercialización de gas

Contratos de gas de Endesa



Aspectos esenciales de la estrategia de aprovisionamientos de gas

- Diversificación**
 - Buscar nuevos suministradores
 - Reforzar los suministradores actuales fiables o con ventajas logísticas
 - Negociar con productores, intermediarios y comercializadores
 - Explorar contratos "exship" y contratos FOB
 - Apuntar a un 15% de gas de gasoducto
- Flexibilidad**
 - Exigir destinos geográficos abiertos (España, Portugal, Italia y Francia, al menos)
 - Eliminar restricciones de uso
 - Introducir la posibilidad de desvíos a terceros países
 - Buscar una gestión logística flexible y diversificada
- Oportunidades**
 - Aprovechar oportunidades puntuales atractivas
 - Hacer valer la escala de Endesa como consumidor de gas
 - Asegurar que se pueden aprovechar las oportunidades de arbitraje que pudiesen presentarse

Mantener una posición pro-activa que mejore la posición de Endesa en el mercado de gas

Fuente: Presentación "Estrategia de aprovisionamiento", As Pontes 8 de julio de 2005

Nota:

1 Posibilidad de desvío de 1 bcma de Rasgas a Italia en condiciones a negociar

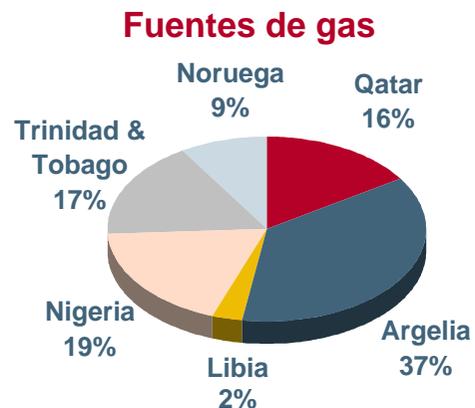
Actualmente Endesa tiene una flexibilidad limitada de gestión del gas contratado, utilizado principalmente para España ...

... y considera que la diversificación, flexibilidad y capacidad de aprovechamiento de oportunidades, fruto del tamaño o capacidad de arbitraje, son esenciales para una estrategia de aprovisionamiento de gas



Gas Natural mejora el aprovisionamiento de Endesa con una cartera flexible y diversificada de contratos de gas...

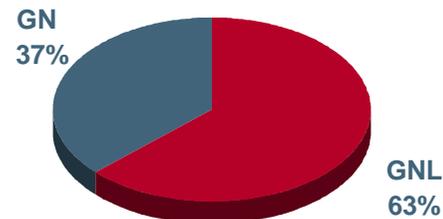
Diversificado



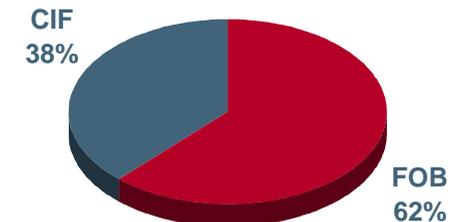
- Cartera diversificada en origen
- Reducción del riesgo país

Flexible

Gas natural / GNL



FOB / CIF



- Seguridad de suministro mediante la combinación de gas natural y GNL, con diferentes puntos de entrada
- Capacidad para arbitrar las diferencias de precio entre diferentes mercados, tanto geográficos como de producto (gas o generación eléctrica)
- Flexibilidad garantizada por una de las mayores flotas de metaneros del Atlántico
- Acceso a nuevos mercados
- Menor riesgo por contratos *take or pay*

Fuente: Gas Natural



... así como un sólido negocio mayorista y de *trading* de gas natural

- Los activos y negocios de Gas Natural sitúan al Grupo en una posición ventajosa para aprovechar oportunidades globales



- Gas Natural tiene contratos con 8 buques metaneros
 - Contratos a largo plazo
 - Nuevo buque de 138.000 m³ en construcción
 - El distinto tamaño de los buques permite flexibilidad en origen
 - 2 pequeños <45.000m³
 - 3 medianos < 90.000m³
 - 3 grandes >90.000m³
- Oportunidades adicionales derivadas del GNL y buques metaneros de Repsol YPF

Comercialización internacional y *trading* de GNL,
maximización de los márgenes y minimización del riesgo de ToP

Junto a Repsol YPF, una de las mayores flotas de GNL del Atlántico



El *equity gas* se está convirtiendo en una ventaja clave en el negocio del gas

- Los principales operadores europeos han adoptado una estrategia de cubrir parcialmente sus necesidades de gas con *equity gas*

Posición de *equity gas* de los principales operadores europeos

Empresa	Posición (bcm)	Objetivo <i>equity gas</i> (% total)
GDF	90	15
RWE	62	n.a.
Centrica	54	35 - 45
E.ON	20	15 - 20

Fuente: Wood Makenzie, informes de las compañías

Endesa reconoce falta de tamaño y oportunidades para encontrar *equity gas*



Cuestiones relevantes a revisar sistemáticamente respecto al mercado del gas

¿Conviene integrarse "upstream" hasta los negocios de licuación, producción y exploración?

Estrategia actual de Endesa

- El negocio de exploración tiene riesgos tecnológicos y geo-políticos que exigen una escala fuera del alcance de Endesa
- Podría ser interesante la propiedad de reservas ("equity gas") que ya se encuentran en explotación en países fiables y a coste no excesivo, pero es muy improbable que se presenten oportunidades con estas características
- El negocio de licuación exige inversiones muy significativas y alto riesgo país que sólo tienen sentido si proporcionan acceso a contratos de gas muy competitivos (no se han presentado casos)

Fuente: Presentación de Endesa: "Estrategia de aprovisionamiento de materias primas, As Pontes 8 de julio de 2005"



Gas Natural puede proporcionar *equity gas* a Endesa

Posición de Gas Natural

- Objetivo en *equity gas* de ~15%
 - Acceso a toda la cadena de valor
 - Protección contra escenarios de subida de precios
 - Optimización de la cesta de aprovisionamiento de gas
 - Facilitado por el acuerdo industrial con Repsol YPF



Gassi Touil

Gassi Chergui

Otros proyectos

7% del *equity gas* se alcanzará con los proyectos actualmente en desarrollo



El acuerdo industrial con Repsol YPF mejorará la posición del Grupo

Acceso a reservas de gas

- Integración de la cadena de valor
- Participación en proyectos futuros de GNL de Repsol YPF
- Acceso a reservas

Comercialización y acceso a nuevos mercados mayoristas junto a Repsol YPF

- Demanda global de GNL
- Tamaño en aprovisionamiento y comercialización

Autonomía de los mercados de Gas Natural

- Titularidad de los contratos
- Prioridad a los mercados de Gas Natural

Flexibilidad y arbitraje entre mercados

- Gestión del riesgo
- Arbitraje

Optimización de recursos en el negocio de *midstream*

- Integración de proyectos
- Acceso a mercados
- Optimización de la flota



Gas Natural contribuye con su capacidad en CCCs

Competencias de Gas Natural en CCCs

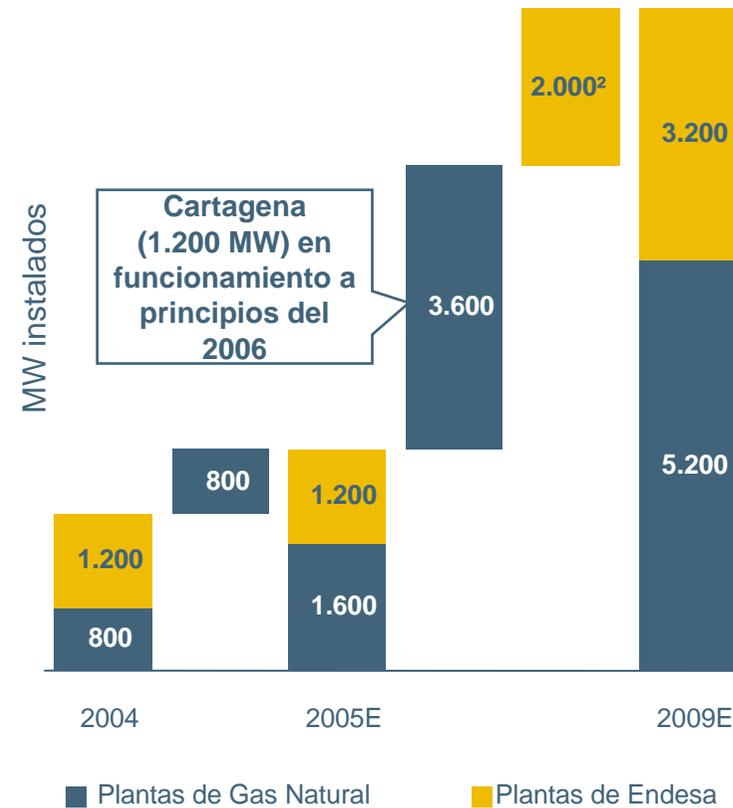
- ✓ *Know-how* para construir y operar CCCs
- ✓ Aprovisionamiento competitivo de gas
- ✓ Objetivo para la entidad combinada de 8.400 MW de capacidad en el 2009

Plan estratégico de CCCs de Endesa 2001 vs. situación actual



Fuente: Presentación de Endesa a los analistas financieros (12/03/01) y presentación de As Pontes (8/07/05)

Evolución de la cartera combinada de CCCs¹

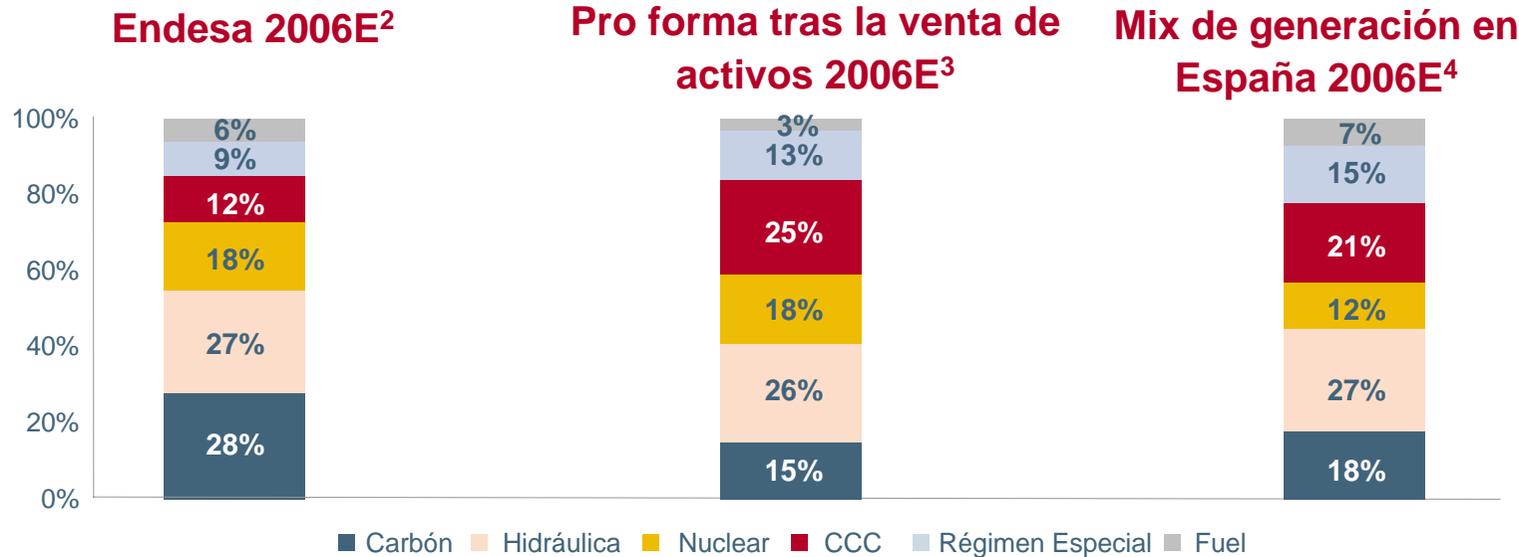


Fuente: Estimaciones de la Compañía
 Nota: Información presentada después de desinversiones propuestas

- 1 Excluye CCCs no operativos
- 2 Incluye Guadaira



Optimización de la cartera combinada de generación¹ en el mercado español



Fuente: REE y estimaciones de Gas Natural

Notas: 1 Capacidad instalada peninsular

2 Antes de venta de activos acordada

3 Pro forma después de venta de activos

4 Incluye Endesa, Gas Natural, Iberdrola, HC, Unión Fenosa, y Viesgo

El mix combinado de generación está en línea con el sector

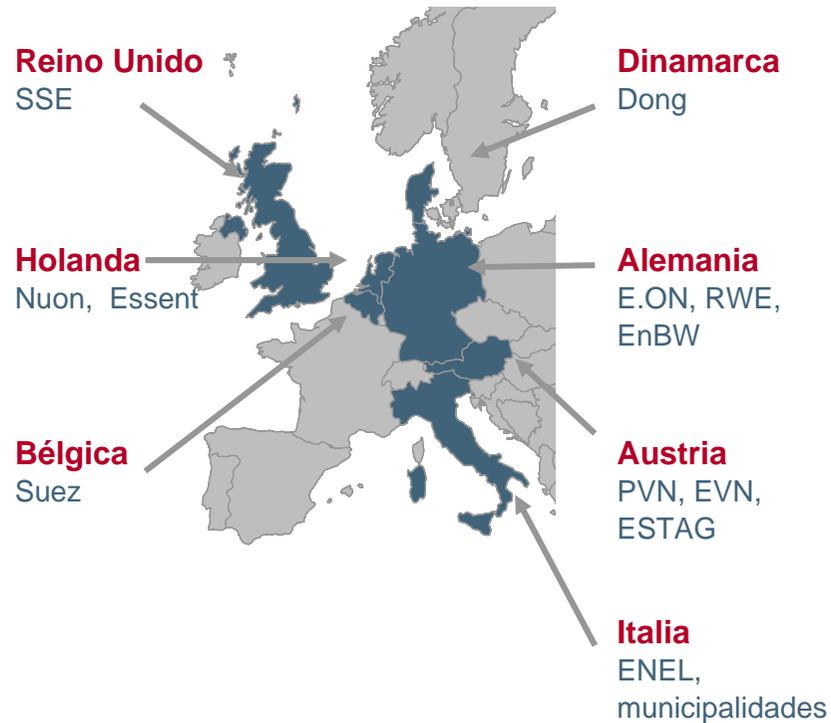
Reducción del peso del carbón y aumento del peso de CCCs y renovables

Acuerdo con Iberdrola para la venta de determinados activos



Gestión conjunta de gas y electricidad

Gestión conjunta de las redes de distribución de gas y electricidad



Existen múltiples ejemplos en Europa

Gestión conjunta de los clientes de gas y electricidad

		Clientes (Millones) ¹	
		Gas	Electricidad
Electricidad	Enel	2,0	31,5
	E.ON	7,8	25,1
	RWE	10,2	20,8
	Suez	2,1	5,6
	Nuevo Grupo	9,3	21,9
Gas	Centrica	11,8	6,0
	GdF	15,2	1,0 ²

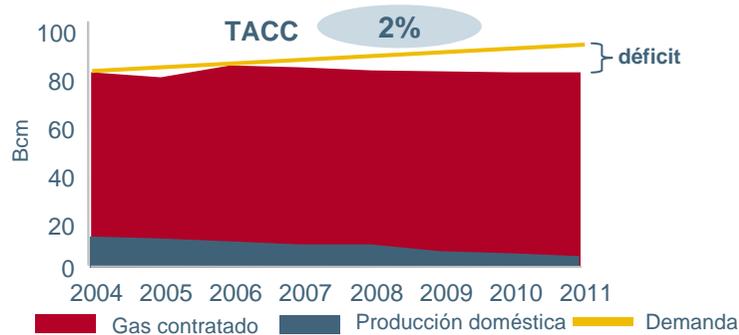
Prioridad estratégica para las principales compañías europeas

Fuente: Informes Anuales, presentaciones a analistas
 Notas: 1 Clientes globales
 2 Objetivo para el 2007



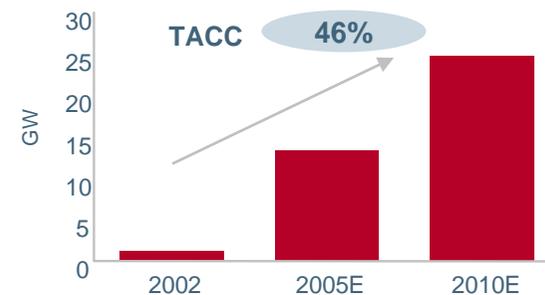
En Italia, la convergencia de gas y electricidad se está consolidando

Aumento de la demanda de gas y necesidad de aumentar las importaciones



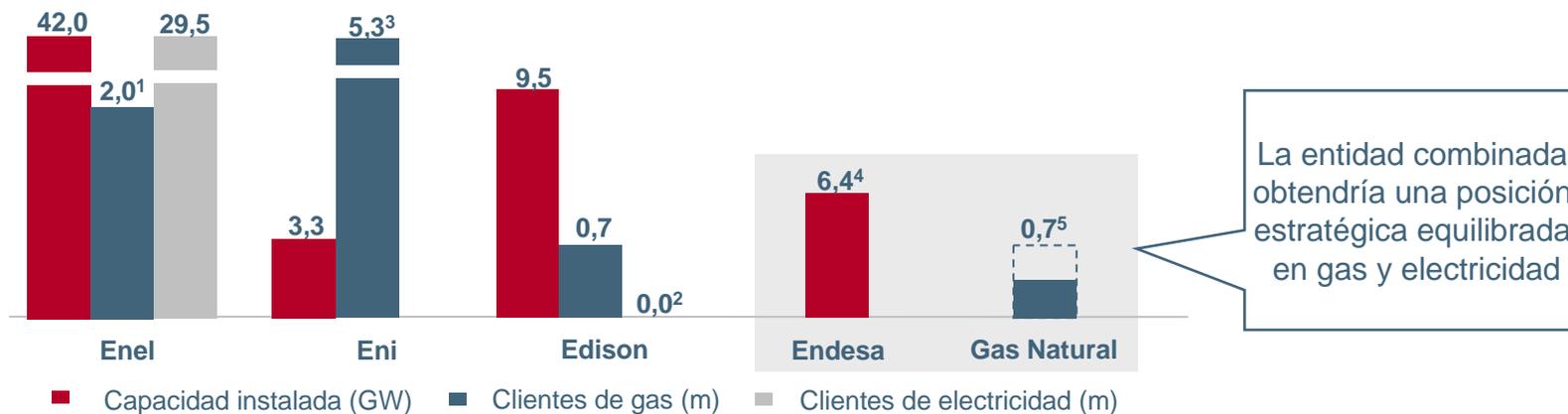
Fuente: Presentación de resultados 2004 Edison, 31 Marzo de 2005

Importante desarrollo de los CCCs



Fuente: Presentación Eni, 1 Marzo de 2005

Los principales operadores de Italia están desarrollando una estrategia combinada de gas y electricidad



La entidad combinada obtendría una posición estratégica equilibrada en gas y electricidad

Fuente: Informes Anuales y presentaciones de las compañías

Notas: Datos a 2004

- 1 Objetivo de alcanzar el 20% del mercado a medio plazo
- 2 Clientes liberalizados
- 3 Italgas Piu aplica una estrategia *dual-fuel* a sus clientes

- 4 Asume el 100% de Endesa Italia
- 5 Objetivo para el 2008



Mantenimiento de una fuerte presencia en Italia para aprovechar la convergencia de gas y electricidad

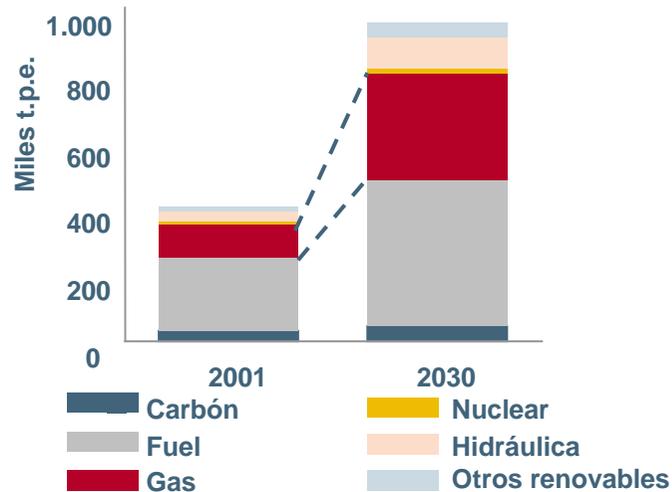


Presencia óptima con una clara estrategia



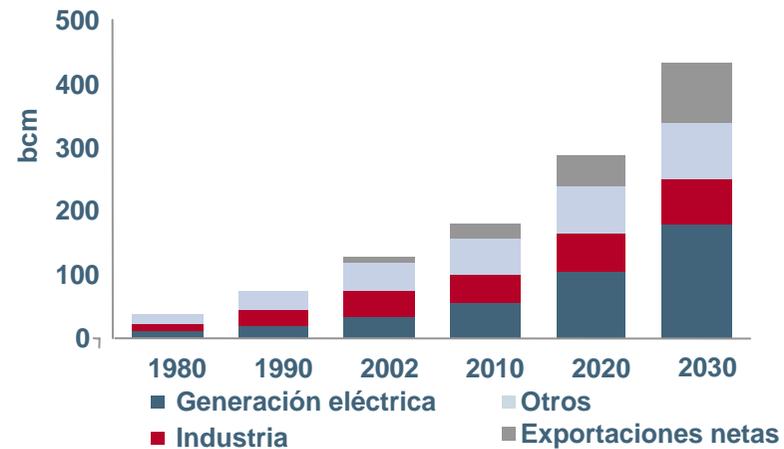
Oportunidad para maximizar el *know-how* de Gas Natural en el desarrollo de un negocio de gas y electricidad rentable en Latinoamérica

Demanda por tipo de combustible



Fuente: International Energy Agency

Balanza de gas



Fuente: International Energy Agency (World Energy Outlook 2004)

Nuevos proyectos de Endesa en Latinoamérica

GNL

- Licitación internacional para el aprovisionamiento de gas a Chile

CCCs

- Planta de Etevensa– Peru¹ 500 MW
- Planta de Santa Rosa– Peru¹ 125 MW
- Fortaleza – Brazil² 319 MW
- San Isidro II– Chile³ 377 MW

~1.300 MW

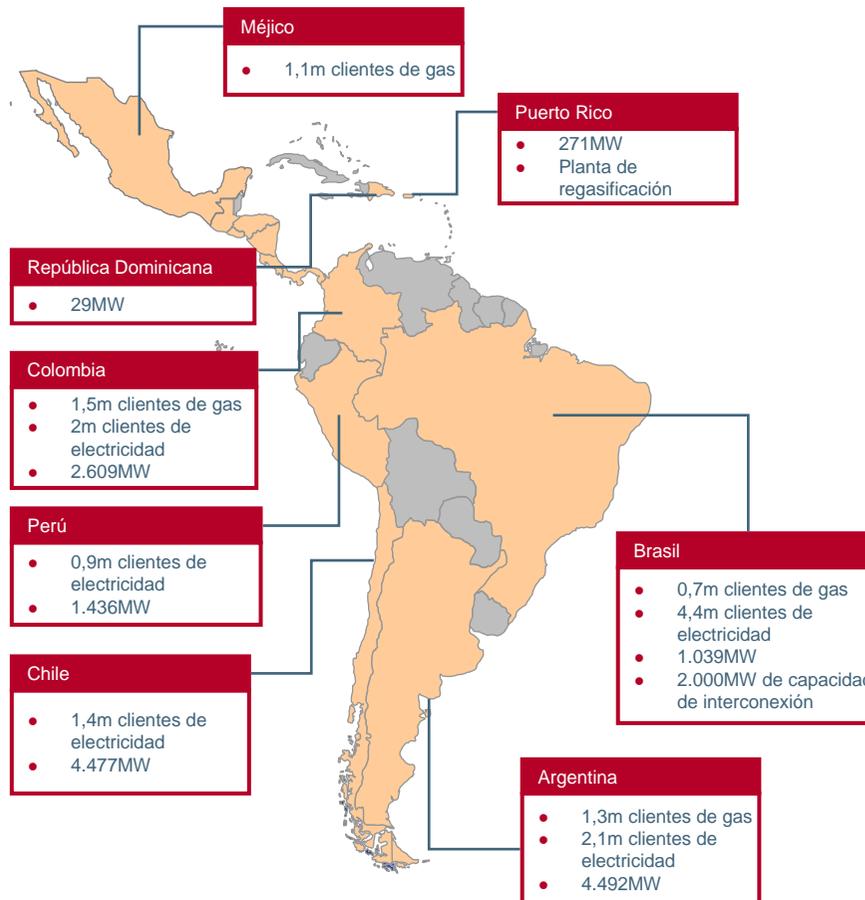
Fuente: Notas de prensa y fuentes varias

Notas:

- 1 Conversión a CCCs de las plantas existentes
- 2 Recientemente construida
- 3 Construcción de una nueva planta en Chile



La combinación será un paso importante para la creación de valor en Latinoamérica



- Generación de valor por solapamiento de clientes y negocios
- Aumento de tamaño y extracción de sinergias de la base de clientes y de la integración gas/electricidad
- Aprovechamiento de la mayor capacidad de compra
- Maximización de la eficiencia de la cartera actual de CCCs y desarrollo de nueva generación
- Análisis de nuevas oportunidades (distribución de gas, electricidad y generación de CCCs)
- Potencial de participación en *equity gas* para beneficiarse de la integración completa de la cadena de valor

Una cartera sólida para conseguir un crecimiento equilibrado

Nota: A 2004. Clientes contabilizados de modo consolidado, capacidad presentada como capacidad atribuible; el mapa únicamente muestra una selección de activos
 Fuente: Estimaciones de la Compañía



Complementariedad de las habilidades y de los activos de ambas compañías

Gas Natural

- Probada flexibilidad y competitividad en el aprovisionamiento de gas a escala global
 - Acceso a *equity gas* mediante el acuerdo con Repsol YPF
- Exitosa estrategia de crecimiento en ciclos combinados
- Contrastada capacidad de gestión del GNL
- Experiencia única en la construcción y operación de la red de distribución de gas
- Negocio altamente orientado al cliente

Endesa

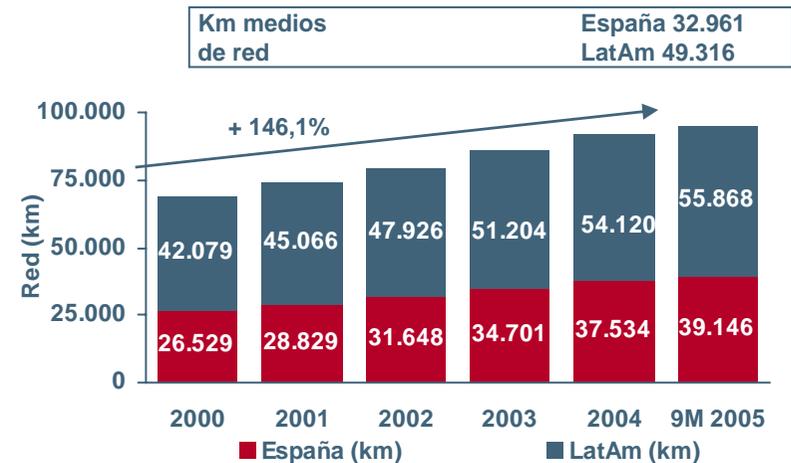
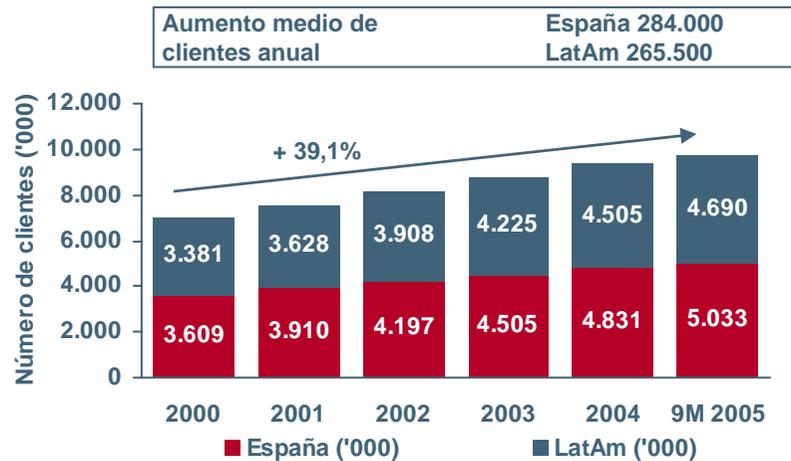
- Amplia experiencia en la gestión de activos de generación
- Fuerte internacionalización en mercados de alto crecimiento
 - La expansión en Latinoamérica ha situado a Endesa como líder en la región
 - Exitosa experiencia en Italia
- Operador consolidado en distribución de electricidad

Los equipos directivos de ambas compañías seguirán jugando un papel clave

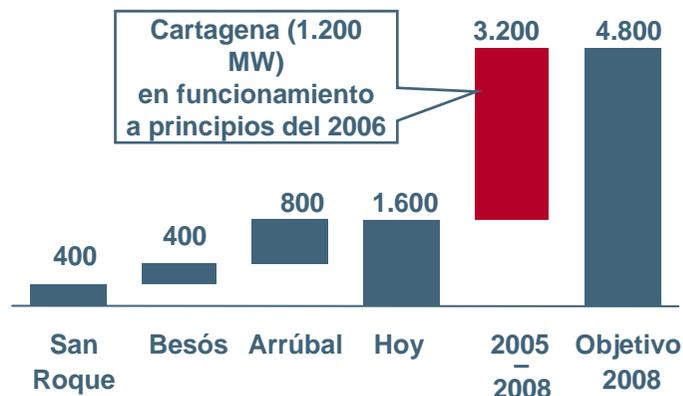


Se espera una integración sin problemas, basada en la experiencia de Gas Natural...

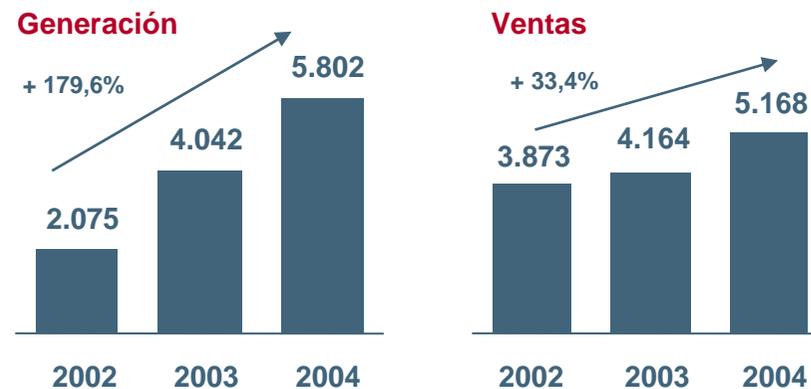
Distribución de gas



Evolución de la cartera de CCCs¹ (MW)



Evolución histórica en electricidad (GWh)



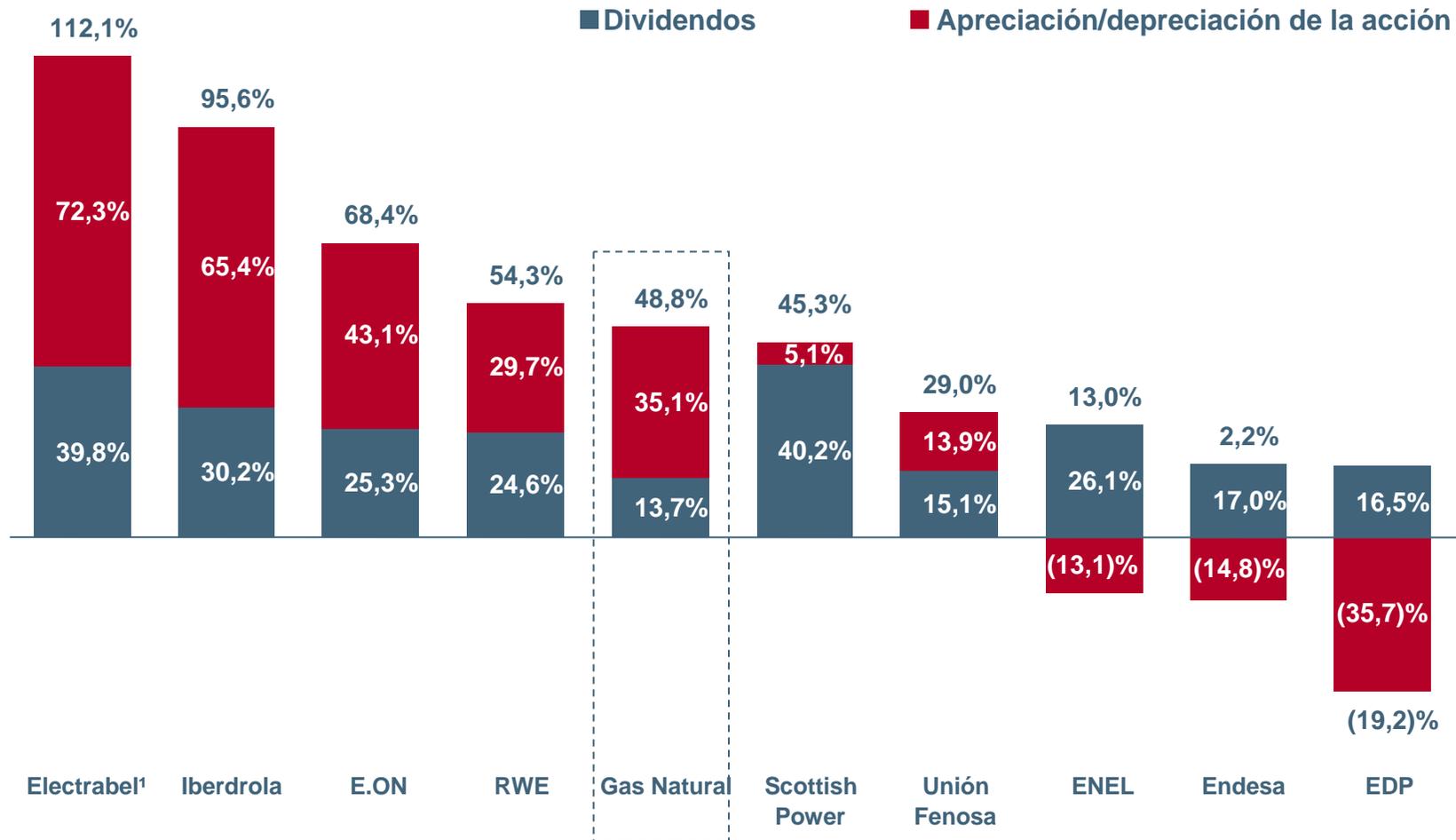
Fuente: Gas Natural y CNE Junio-Julio 2005 Boletín Mensual
Nota:

1 Excluye los CCCs no operativos



...y creación de valor para los accionistas

Rentabilidad para los accionistas en los últimos 5 años



Fuente: Datastream a 02-Sep-2005

Nota:

1 El precio de la acción de Electrabel está afectado por la oferta de Suez



Situación actual del proceso

Un grupo energético líder, global e integrado

Atractivo financiero de la operación

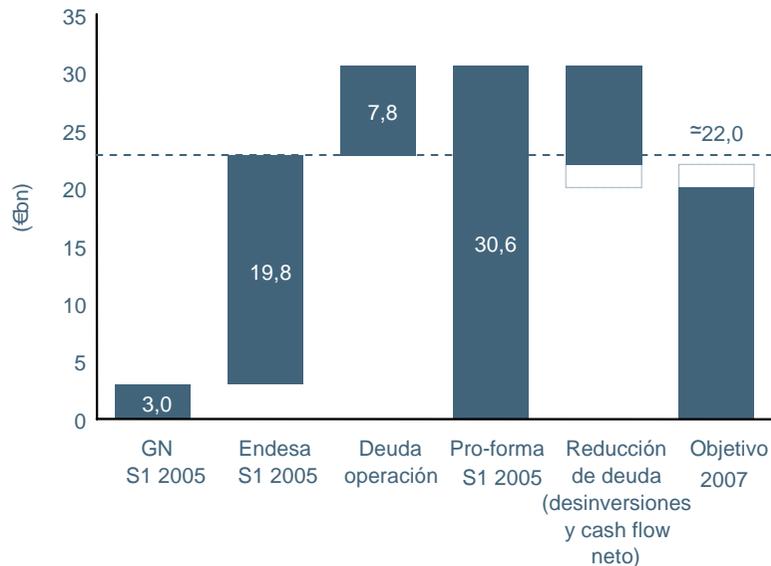
Desarrollo de un mercado más eficiente

Conclusiones

Sólida estructura financiera



Endeudamiento neto



Fuente: Estimaciones de Gas Natural

Situación financiera actual

- La sindicación del préstamo de €7.800m se ha completado con éxito
- La aprobación de la CNE ratifica la solidez financiera de la estructura de la operación
- La calidad de los activos a desinvertir queda demostrada por el nivel de interés recibido de potenciales compradores

Objetivo: “A” rating

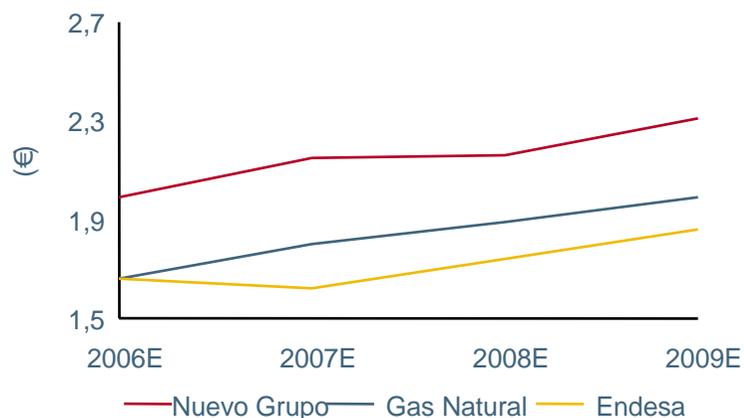
La capacidad para invertir en actividades reguladas y liberalizadas no está afectada por la operación

El acuerdo con Iberdrola facilitará el plan de desinversiones

Impacto financiero positivo



Impacto esperado sobre beneficios



- Se espera una mejora del BPA desde el primer año para los accionistas de Gas Natural y Endesa^{1,2}
- El BPA del Nuevo Grupo incluye unas sinergias estimadas de ~€350m en el 2008

Impacto esperado sobre dividendos

- Se espera que los accionistas se beneficien de un aumento del dividendo debido a
 - Incremento de resultados¹
 - Crecimiento esperado de dividendos en línea con el crecimiento del beneficio
 - Mantenimiento del objetivo de *pay-out* del 52-55% en 2008³

Impacto positivo para los accionistas del Nuevo Grupo

Notas:

- 1 Estimaciones de la compañía. Basado en proyecciones de BPA de IBES para Endesa : €1,56 (2006) y €1,62 (2007); la hipótesis a largo plazo utilizada para 2008 y 2009 de 7,2%. Basado en proyecciones de BPA de IBES para Gas Natural de €1,65 (2006) y €1,80 en (2007); hipótesis a largo plazo utilizada para Gas Natural de 5,0%. Después de las ventas de activos según el acuerdo entre Gas Natural e Iberdrola
- 2 Asumiendo que los accionistas de Endesa reinvierten el efectivo recibido en acciones de Gas Natural al precio antes de la operación de 2 de Septiembre de 2005 y que no existen consecuencias fiscales derivadas de la venta de las acciones de Endesa
- 3 El Nuevo Grupo dispondrá de la discrecionalidad para cambiar su política de dividendos en cualquier momento, y los accionistas podrían no recibir la cantidad proyectada

Estimación de sinergias razonable de ~€350m



Corporación ~€85m	Comercialización ~€175m	Sistemas de información ~€90m	Distribución ~€75m	LatAm & sinergias de ingresos
<ul style="list-style-type: none"> ● Integración de Gobierno Corporativo y Alta Dirección ● Integración de las funciones corporativas ● Optimización del uso de espacio inmobiliario de las dos compañías ● Reducción de los costes operativos asociados a Estructura 	<ul style="list-style-type: none"> ● Integración de <i>call-centers</i> y plataformas de gestión comercial ● Integración de las compras de Marketing y Publicidad ● Aprovechamiento de economías de escala en facturación ● Eliminación de solapes en la red de puntos de venta y adopción del modelo de canales de Gas Natural, basado en agentes ● Integración de fuerzas comerciales y de las áreas comerciales de apoyo ● Integración de las estructuras de apoyo para operaciones comerciales internacionales 	<ul style="list-style-type: none"> ● Eliminación de proyectos de desarrollo redundantes entre compañías ● Unificación de Centros de Proceso de Datos y optimización servicios externos de soporte (explotación de sistemas, soporte usuarios, etc.) ● Disminución de los costes de mantenimiento debido a eliminación de aplicativos redundantes ● Mayor poder de negociación por volúmenes y optimización de los procesos de compra de HW y SW 	<ul style="list-style-type: none"> ● La actividad de distribución en áreas con solape permitirá: <ul style="list-style-type: none"> ● Realización conjunta de tareas administrativas de soporte ● Coordinación conjunta de tareas externalizadas de bajo nivel de especificidad (obra civil, lectura de contadores) ● Reducción de costes de compras en aprovisionamientos comunes <ul style="list-style-type: none"> ● Obra civil, arrendamientos, suministros generales, etc. ● Implantación de las mejores prácticas de Gas Natural en la red de distribución de gas de Endesa 	<ul style="list-style-type: none"> ● Se han estimado ahorros preliminares adicionales de ~€30m en LatAm, pero no han sido incluidos ● No se han incluido potenciales sinergias de ingresos
<p>Potencial de reducción de costes anual de ~€350m en 2008 Ahorros equivalentes al 7% del EBIT del nuevo grupo frente al 11,4% de media de las operaciones comparables</p>			<p>Estas mejoras de eficiencia serán reinvertidas para mejorar la calidad de servicio</p>	



Situación actual del proceso

Un grupo energético líder, global e integrado

Atractivo financiero de la operación

Desarrollo de un mercado más eficiente

Conclusiones

Incertidumbre regulatoria del sector eléctrico español



Principales problemas del sector eléctrico español

Poder de mercado en generación

- Mix de generación desequilibrado
- Libro Blanco

Estructura de la tarifa

- Las tarifas no son aditivas al no realizarse el *pass through* de los costes de los combustibles

Déficit de tarifa

- Déficit de €3.500m esperado en el 2005

Comercialización

- Divergencia con los precios del *pool* es insostenible

CTCs

- €3.700m pendientes de liquidación

Kyoto

- >100 toneladas/año; sólo 88 toneladas permitidas por PNA
- Precio de derechos de emisión triplicado a 30 de septiembre 2005

Distribución

- Infra-remunerado
- Sub-inversión

Extra-peninsular

- Regulación pendiente

Un nuevo marco regulatorio será aprobado en los próximos meses

Endesa debe afrontar importantes retos regulatorios



Problema sectorial	Impacto sobre Endesa
Poder de mercado en generación	<ul style="list-style-type: none">● Principal competidor por producción en régimen ordinario● Poder de fijación de precios en distintos segmentos del <i>pool</i> como resultado del mix de generación● El mix de generación de Endesa tiende al carbón
Déficit de tarifa	<ul style="list-style-type: none">● ≈ 44% del déficit de €3.500m esperado para el sector en el 2005
Comercialización	<ul style="list-style-type: none">● Las diferencias de precios entre el <i>pool</i> y la comercialización no son sostenibles● Endesa tiene ≈ 35% de la comercialización eléctrica
CTCs	<ul style="list-style-type: none">● ≈ €2.600m de CTCs no recuperados: ≈ 55% de la cantidad pendiente del sector
Kyoto	<ul style="list-style-type: none">● Endesa es el mayor emisor de CO₂ en España● Asignación de derechos de CO₂ ~20% inferior a la solicitada. Los precios se han triplicado en lo que va de año
Distribución	<ul style="list-style-type: none">● Endesa es el mayor distribuidor de España con una cuota de mercado de ≈ 38%● Endesa opera 5 de los 9 distribuidores regionales con los menores niveles de calidad
Extra-peninsular	<ul style="list-style-type: none">● Endesa es la única compañía con exposición

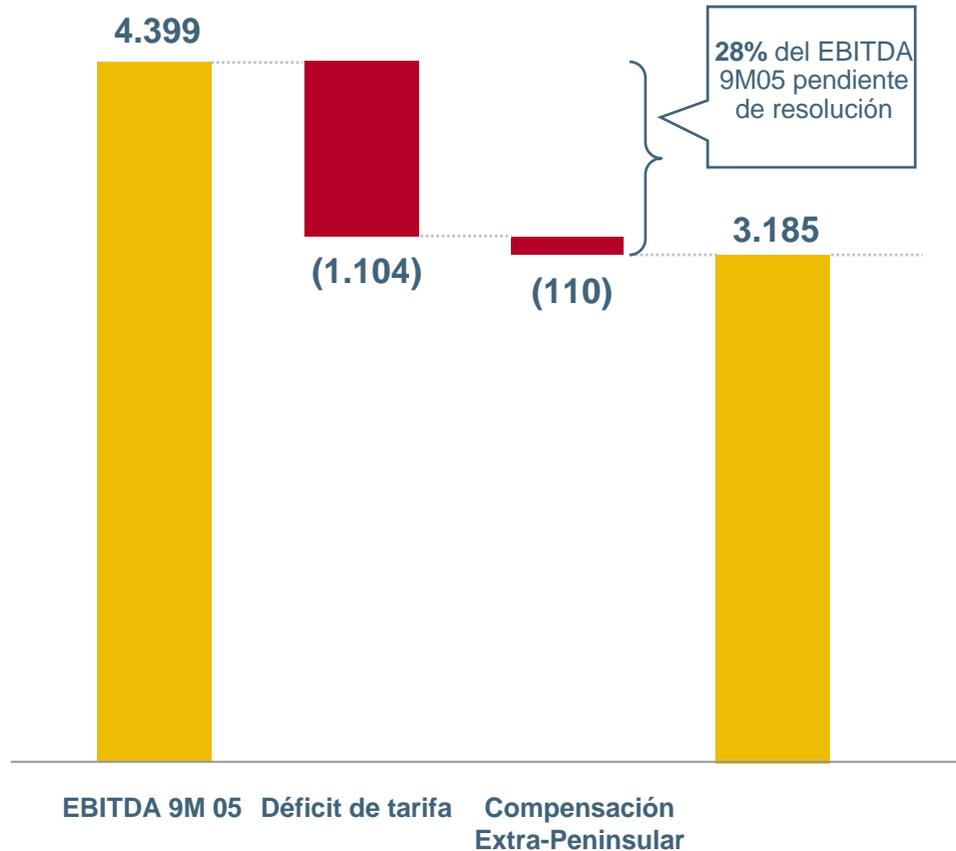
Endesa tiene la mayor exposición regulatoria del sector

El nuevo plan de negocio de Endesa está basado en un marco regulatorio *ad-hoc*, distinto de propuestas anteriores

Los beneficios de Endesa dependen de la resolución de importantes temas regulatorios



28% del EBITDA 9M 2005 está directamente expuesto a riesgo regulatorio...



El nuevo plan de negocio de Endesa contempla un aumento significativo del EBITDA principalmente basado en hipótesis regulatorias

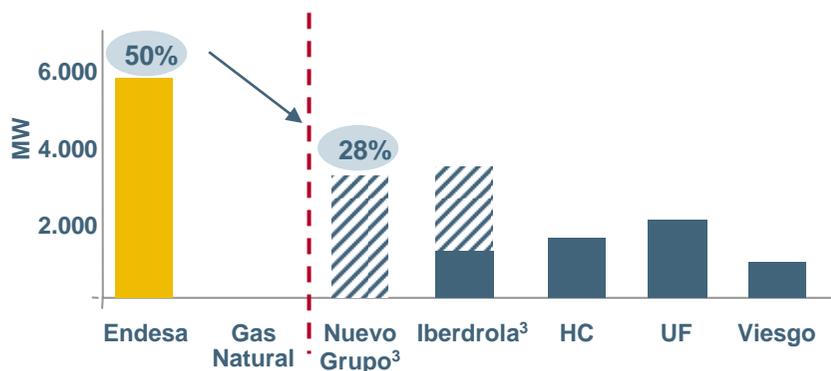
Fuente: Resultados 9M 2005 de Endesa

... sin embargo, Endesa ha adoptado una postura controvertida al respecto

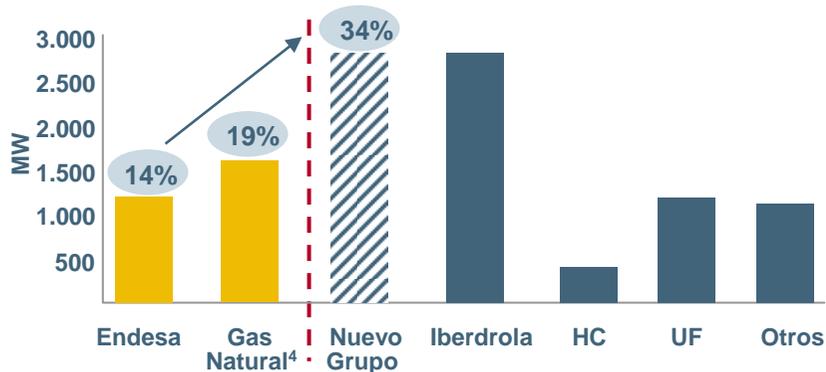
La operación equilibra el mercado de generación



Plantas de carbón - cuotas de mercado 2004^{1,2}



CCCs - cuotas de mercado 2004^{1,2}



- El reequilibrio del mix de generación aumenta la competencia en cada uno de los períodos que determinan el precio del *pool*
 - Al equilibrarse el peso del carbón y CCCs respecto a otros productores, aumenta la competencia en las horas de pico y valle
- La disminución de la exposición al carbón alinea la cuota de mercado con otros productores
 - Reparto del coste de CO₂ repartido con los principales competidores

- Una mayor competencia debería contribuir a:
 - Un sistema con tarifas aditivas
 - Eliminación del déficit de tarifa
 - Mejora de la remuneración de la distribución
 - Sistema de remuneración extra-peninsular eficiente

Fuente: REE e informes de las compañías

Notas: 1 Capacidad peninsular

2 Incluye Endesa, Gas Natural, Iberdrola, HC, Unión Fenosa y Viesgo

3 La línea discontinua indica la posición post OPA y venta de activos a Iberdrola

4 La cuota de mercado de Gas Natural incluye 800 MW de Arrúbal que iniciaron operaciones el primer trimestre del 2005

La operación impulsa la creación de un mercado de electricidad más eficiente

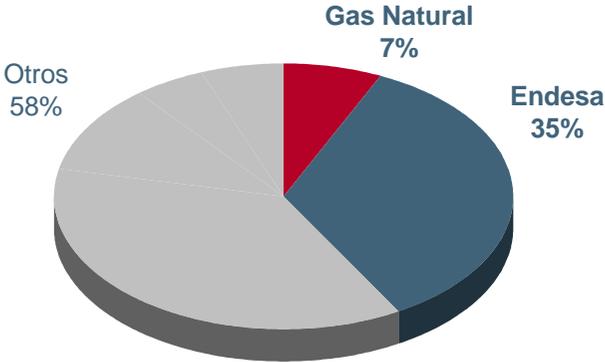
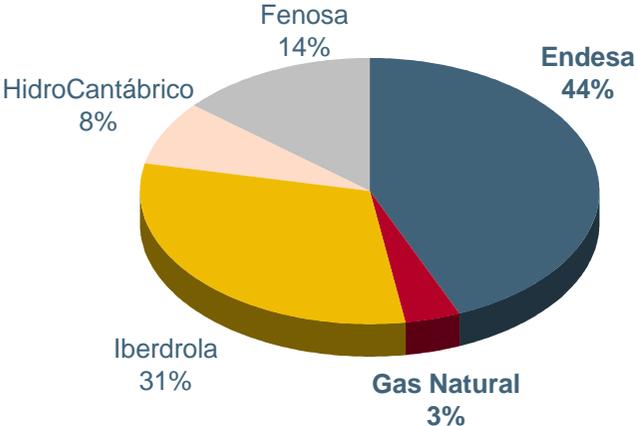


Producción de electricidad (GWh)

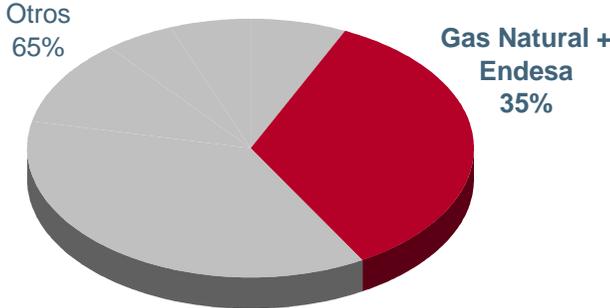
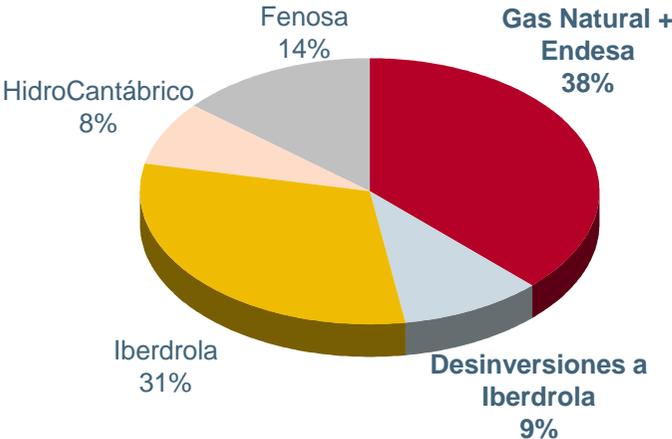
Comercialización (GWh)

(35% de la demanda total en el 2004)

Antes de la operación



Después de la operación



Fuente: REE, Comisión Nacional de la Energía y la Compañía para la producción estimada de los activos vendidos
 Nota: Régimen ordinario peninsular. Datos a 2004

Diferente situación regulatoria en los mercados de gas y electricidad



	Gas	Electricidad
Aprovisionamiento/ Generación	<ul style="list-style-type: none"> ● Aprovisionamiento de gas = 25% de los costes del sistema ● <i>Pass-through</i> total 	<ul style="list-style-type: none"> ● Generación = 66% de los costes reconocidos del sistema ● No existe <i>pass-through</i> de los costes de generación (déficit de tarifa)
Distribución	<ul style="list-style-type: none"> ● Remuneración estable para incentivar la inversión ● Rentabilidades en línea con el nivel de actividad 	<ul style="list-style-type: none"> ● Remuneración insuficiente ● No existe consenso sobre nueva regulación
Comercialización	<ul style="list-style-type: none"> ● El mercado liberalizado supone un 82% del total de la demanda 	<ul style="list-style-type: none"> ● El mercado liberalizado supone un 34% del total de la demanda

Gas Natural ha demostrado su habilidad para cumplir los objetivos de la política energética y al mismo tiempo crear valor para sus accionistas

Fuente: Estimaciones de la Compañía y CNE

Notas:

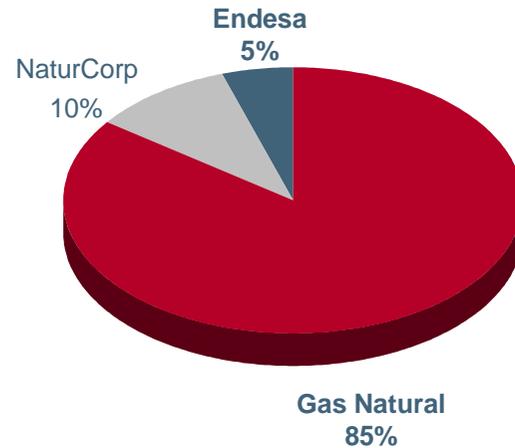
1 El transporte de gas (incluyendo la regasificación) supone el 28% de la tarifa de gas. El transporte de electricidad supone el 5% de la tarifa eléctrica. Ninguna compañía cuenta con activos de transporte relevantes

La operación impulsa la creación de un mercado de gas más eficiente



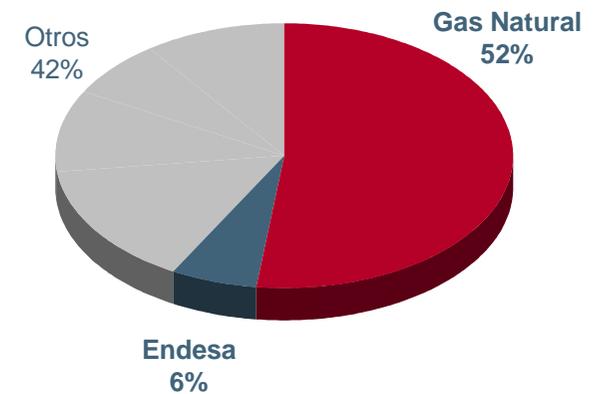
Antes de la operación

Distribución de gas (clientes)

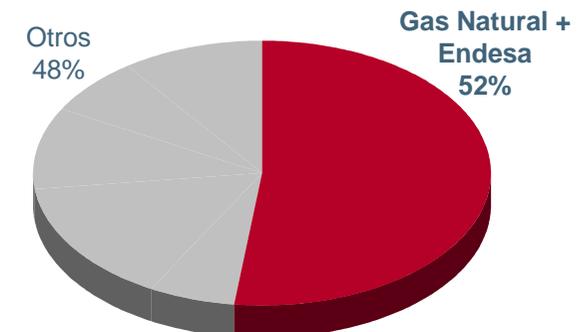
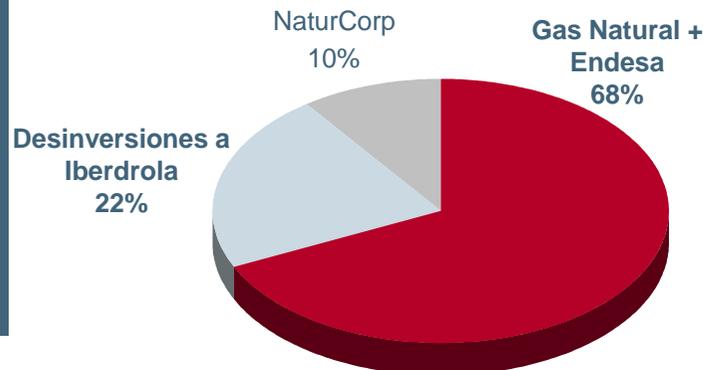


Comercialización (GWh)

(80% de la demanda total en el 2004)



Después de la operación



Fuente: Comisión Nacional de la Energía
Nota: Datos a 2004



Situación actual del proceso

Un grupo energético líder, global e integrado

Atractivo financiero de la operación

Desarrollo de un mercado más eficiente

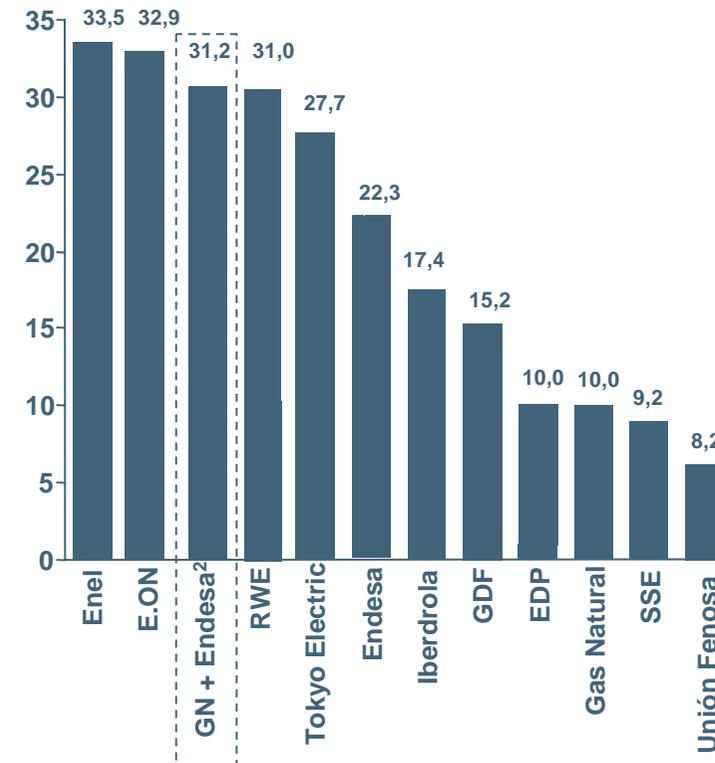
Conclusiones

Creación de un grupo energético integrado: plataforma para la creación de valor...



- La operación avanza según lo previsto y se espera su cierre en Marzo / Abril del 2006
- Clara lógica estratégica de la integración de gas y electricidad
- Demostrada habilidad de cumplimiento de compromisos facilitará la integración
- Sólida estructura de capital y atractivo financiero de la operación
- Afronta los retos regulatorios de Endesa
- Impulsa la creación de un mercado energético más eficiente en España

Ranking por número de clientes (millones)¹



Fuente: Estimaciones de la Compañía

Nota:

- 1 Sólo compañías cotizadas (antes del anuncio de la operación), excluyendo compañías estatales, presentadas de modo consolidado; incluye sólo clientes de gas y electricidad
- 2 Post venta de activos propuestas según el acuerdo entre Gas Natural e Iberdrola

Muchas gracias

RELACIONES CON INVERSORES

Av. Portal de l'Àngel, 20

08002 BARCELONA (España)

telf. 934 025 891

fax 934 025 896

e-mail: relinversor@gasnatural.com

website: www.gasnatural.com

