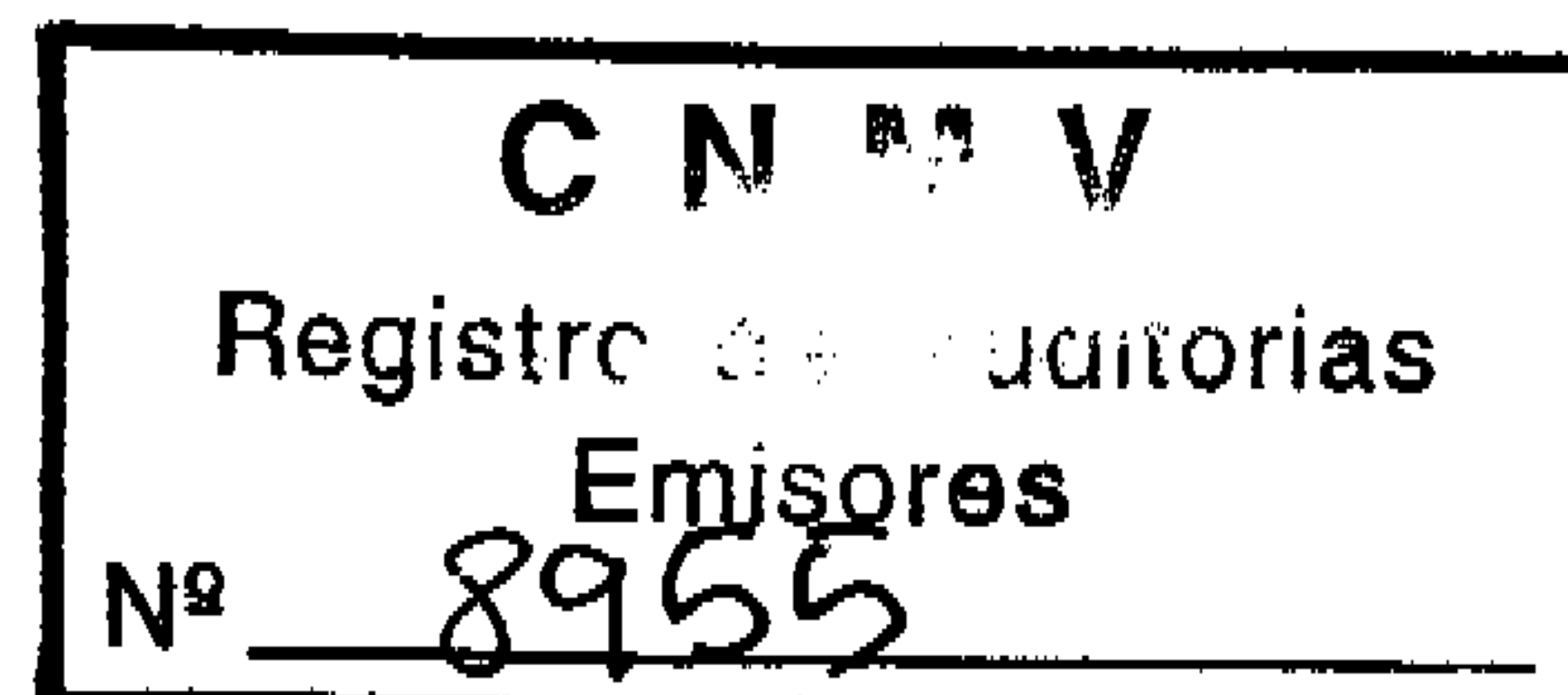




Endesa Capital Finance, L.L. C.
(filial indirectamente participada al 100% por Endesa,
S.A.)

Estados financieros para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y de 2003 e
Informe de la firma de auditoría registrada independiente.



Deloitte



INFORME DE LA FIRMA DE AUDITORÍA REGISTRADA INDEPENDIENTE

Consejo de Administración y tenedores de títulos de Endesa
Capital Finance, L.L.C.

Deloitte & Touche LLP Certified Public Accountants Suite 400
200 South Biscayne Boulevard Miami, FL 33131 -2310 USA
Tel: +1 305 372 3100 Fax: +1 305 372 3106 www.deloitte.com

Hemos auditado los balances de situación de Endesa Capital Finance, L.L.C. (la "Compañía"), una filial indirectamente participada al 100% por Endesa, S.A, a 31 de diciembre de 2004 y de 2003, y las cuentas de pérdidas y ganancias, recursos propios y flujos de caja correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dicha fecha. La elaboración de estas cuentas anuales es responsabilidad de los administradores de la Compañía. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos estados financieros basándonos en nuestra auditoría.

Hemos realizado la auditoría de conformidad con las normas de la Public Company Accounting Oversight Board de Estados Unidos. Estas normas exigen que la auditoría se planifique y realice de tal modo que permita asegurar con suficiente certeza que los estados financieros no contienen errores contables significativos. La auditoría tiene en cuenta el control interno de la información financiera a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no proporciona una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía sobre los procesos de información financiera. Por lo tanto, no emitimos ninguna opinión a este respecto. La auditoría incluye el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cantidades y las menciones contenidas en los estados financieros. La auditoría abarca igualmente la valoración de los principios contables empleados y las estimaciones relevantes realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Estimamos que nuestra auditoría constituye una base razonable para la expresión de nuestra opinión.

En nuestra opinión, estos estados financieros expresan, en todos los aspectos significativos, una imagen fiel de la situación financiera de la Compañía a 31 de diciembre de 2004 y 2003, y de los resultados de las operaciones y flujos de caja correspondientes a dichos ejercicios, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos.

Febrero de 2005

Miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(filial indirectamente participada al 100% por Endesa, S.A.)

BALANCES
A 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 (EN EUROS)

ACTIVO	2004	2003
ACTIVO CIRCULANTE:		
Caja	€ 396	€ 2.067
Intereses devengados a cobrar	375.000	375.000
Préstamo a corto plazo concedido a International Endesa B.V.	3.188.794	1.747.024
Total activo circulante	3.564.190	2.124.091
PRÉSTAMO A INTERNATIONAL ENDESA B.V.,		
Neto de comisiones por préstamo no devengadas de 92.565.000 € y 103.785.000 € en los ejercicios 2004 y 2003, respectivamente	1.407.435.000	€ 1.396.215.000
TOTAL	€ 1.410.999.19	€ 1.398.339.091
PASIVO		
Dividendos preferentes a pagar	€ 333.333	€ 333.333
Comisión de liquidez a pagar	16.666	16.666
Comisión de garantía a pagar	16.666	16.666
Acreedores	1.558	7.324
Total exigible	368.223	373.989
Contingencias y compromisos		
RECURSOS PROPIOS:		
Títulos de capital preferente; no acumulativos, 60.000.000 títulos emitidos y en circulación a 31 de diciembre de 2004 y de 2003, preferencia de liquidación autorizada de 25 euros por título con una preferencia inicial de liquidación agregada de 1.500 millones de euros, netos de costes de emisión por valor de 111.574.581 euros.	1.388.425.419	1.388.425.419
Títulos de capital ordinarios; 10 títulos emitidos y en circulación	92	92
Beneficios no distribuidos	22.205.456	9.539.591
Total recursos propios	1.410.630.967	1.397.965.102
TOTAL	€ 1.410.999.190	1.398.339.091

Véanse las notas a los estados financieros.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(filial indirectamente participada al 100% por Endesa, S.A.)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:
EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 (en euros)

	2004		2003
INGRESOS:			
Ingresos financieros por préstamo a International Endesa B.V.	€ 67.500.000	€	51.000.000
Ingresos por comisiones de préstamos	11.220.000		8.415.000
Otros ingresos financieros	52.713		49.902
Total ingresos	78.772.713		59.464.902
GASTOS DE EXPLOTACIÓN:			
Comisiones de liquidez	2.999.999		2.266.666
Comisiones de garantía	2.999.999		2.266.666
Otras	106.850		58.646
Total gastos de explotación	6.106.848		4.591.978
BENEFICIO NETO	72.665.865		54.872.924
DIVIDENDOS PREFERENTES	60.000.000		45.333.333
BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A			
TENEDORES DE TÍTULOS ORDINARIOS	€ 12.665.865	€	9.539.591

Véanse las notas a los estados financieros.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(filial indirectamente participada al 100% por Endesa, S.A.)

RECURSOS PROPIOS
EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 (EN EUROS)

		Títulos de capital preferentes		Títulos de capital ordinarios		Beneficios no distribuidos		Total
SALDO- 21 de febrero de 2003 (fecha de constitución)	€	-	€	-	€	-	€	-
Fondos recaudados con la emisión de títulos de capital ordinarios		-		92		-		92
Fondos recaudados con la emisión de títulos de capital preferentes		1.500.000.000		-		-		1.500.000.000
Coste de la emisión de títulos de capital preferentes		(111.574.581)		-		-		(111.574.581)
Beneficio neto		-		-		54.872.924		54.872.924
Dividendos preferentes		-		-		(45.333.333)		(45.333.333)
SALDO a 31 de diciembre de 2003		1.388.425.419		92		9.539.591		1.397.965.102
Beneficio neto		-		-		72.665.865		72.665.865
Dividendos preferentes		-		-		(60.000.000)		(60.000.000)
SALDO a 31 de diciembre de 2004	€	<u>1.388.425.419</u>	€	<u>92</u>		<u>22.205.456</u>	€	<u>1.410.630.967</u>

Véanse las notas a los estados financieros.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(filial indirectamente participada al 100% por Endesa, S.A.)

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA
EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 (en euros)

	2004	2003
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		
Beneficio neto	€ 72.665.865	€ 54.872.924
Ajustes de conciliación entre el beneficio neto y la caja generada por las actividades de explotación:		
Ingresos devengados por comisiones de préstamos	(11.220.000)	(8.415.000)
Variación en activos y pasivos circulantes:		
Incremento de los intereses devengados a cobrar		(375.000)
Incremento de las comisiones de liquidez a pagar		16.666
Incremento de las comisiones de garantía a pagar		16.666
Disminución/(aumento) en acreedores	(5.766)	7.324
Caja neta generada por las actividades de explotación	61.440.099	46.123.580
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Préstamo a International Endesa B.V.		(1.387.800.000)
Préstamo a corto plazo concedido a International Endesa B.V.	(1.441.770)	1.747.024
Caja neta consumida en las actividades de inversión	(1.441.770)	(1.389.547.024)
FLUJOS DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Fondos recaudados con la emisión de títulos de capital ordinarios		92
Fondos recaudados con la emisión de títulos de capital preferentes		1.500.000.000
Coste de la emisión de títulos de capital preferentes		(111.574.581)
Pago de dividendos	(60.000.000)	(45.000.000)
Caja neta (consumida en)/ generada por las actividades de financiación	(60.000.000)	1.343.425.511
(DISMINUCIÓN)/AUMENTO EN CAJA	(1.671)	2.067
CAJA - comienzo del ejercicio	2.067	-
CAJA - cierre del ejercicio	€ 396	€ 2.067
INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN SIN MOVIMIENTO DE CAJA:		
Dividendos devengados por títulos de capital preferentes	€ 333.333	€ 333.333
Comisiones de apertura descontadas del abono del préstamo	€	€ 112.200.000

Véanse las notas a los estados financieros.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.

(filial indirectamente participada al 100% por Endesa, S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 (en euros)

1. GENERAL

Endesa Capital Finance, L.L.C. (la "Compañía") se constituyó de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos) el 21 de febrero de 2003. La Compañía es una filial indirectamente participada al 100% de International Endesa B.V. (la "Matriz") que, a su vez, es una filial al 100% de Endesa, S.A. ("Endesa"). Endesa es una sociedad española de capital por acciones dedicada a la generación, transmisión, comercialización y distribución de electricidad en España, Europa y Latinoamérica. La Compañía fue constituida con el fin de emitir Títulos de Capital Preferentes y Títulos de Capital Ordinarios y destinar los recursos obtenidos con esta operación a formalizar préstamos con la Matriz o con otras filiales no estadounidenses de Endesa.

2. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables y de presentación de información de la Compañía se ajustan a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos. El euro es la divisa funcional y de gestión a efectos de las cuentas de la Compañía. A continuación se resumen las políticas contables más destacadas:

Caja: incluye caja y fondos de disponibilidad inmediata con un vencimiento inicial máximo de tres meses.

Reconocimiento de ingresos: los ingresos financieros se reconocen a medida que se devengan, tomando como base el principal pendiente y aplicando el criterio del devengo. Las comisiones por préstamos se reconocen como ingreso a lo largo de la vida del préstamo en cuestión, empleando un método similar al método financiero.

Valor razonable de los instrumentos financieros. A continuación se resumen las estimaciones significativas realizadas por la dirección sobre el valor razonable de los instrumentos financieros:

- *Caja*. Los importes de caja contabilizados sirven como aproximación del valor razonable, al tratarse de instrumentos a corto plazo.
- *Préstamo a la Matriz*. El importe de préstamo contabilizado sirve como aproximación de su valor razonable debido al ajuste periódico del tipo de interés del préstamo, a un tipo similar a los tipos del mercado.

Impuestos. A efectos del impuesto federal estadounidense, la Compañía es una *partnership*, por lo que los efectos fiscales de los resultados de la Compañía se imputan a los propietarios. En consecuencia, los estados financieros consolidados no incluyen ningún efecto derivado de los impuestos.

Nueva declaración contable. El 15 de mayo de 2003, el Financial Accounting Standards Board ("FASB", Consejo de Normas de Contabilidad Financiera) emitió la Declaración nº. 150 sobre la contabilidad de determinados instrumentos financieros híbridos con características tanto de pasivo como de recursos propios. La SFAS nº 150 entró en vigor el 31 de mayo de 2003 para todos los instrumentos financieros nuevos y modificados, y empezó a aplicarse al comienzo del primer semestre posterior al 15 de junio de 2003. La SFAS nº 150 modifica la contabilidad de determinados instrumentos financieros que, con el anterior sistema, podían ser clasificados por parte de los emisores como recursos propios. La SFAS nº 150 obliga a clasificar estos instrumentos como pasivos (y en algunos casos, como activos). La adopción de la SFAS nº 150 no tuvo un efecto sustancial en el resultado de explotación o la situación financiera de la Compañía.

Estimaciones e hipótesis. La elaboración de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos implica una serie de estimaciones e hipótesis por parte de la dirección, las cuales afectan a las cantidades que figuran en los estados financieros y en las notas a los mismos. Los resultados reales podrían desviarse de estas estimaciones.

3. PRÉSTAMO A LA MATRIZ

El 28 de marzo de 2003, la Compañía concedió un préstamo de 1.500 millones de euros a la Matriz a cambio de un pagaré. El pagaré, con vencimiento el 28 de marzo de 2013, devenga un interés equivalente a la tasa efectiva del Euribor a tres meses más un diferencial (0,50 %), siempre que el Euribor esté comprendido entre el 4,00% y el 7,00%. Los intereses vencerán y se abonarán cada tres meses por trimestre vencido, los días 28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre, comenzando a partir del 28 de junio de 2003. El tipo de interés efectivo del préstamo fue del 4,50% a partir del 31 de diciembre de 2004. En relación con este préstamo, la Compañía dedujo del importe del préstamo concedido a la Matriz una comisión de apertura por importe de 112.200.000 euros. La Compañía anotó unos ingresos por comisiones de préstamo de 11.220.000 euros en concepto de amortización de la comisión de apertura para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004. El préstamo a la Matriz se indica neto de comisiones de apertura no amortizadas de 92.565.000 euros y 103.785.000 euros, a 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

El 26 de marzo de 2003, la Compañía concedió a la Matriz una Línea de crédito a corto plazo (la "línea de crédito") por valor de 10 millones de euros. Esta línea de crédito devenga un interés equivalente a la tasa media del Euribor a tres y seis meses más un diferencial (0,10%). La línea de crédito vence el 15 de diciembre de 2005 y en dicha fecha se renovará, a menos que alguna de las dos partes se oponga por escrito. A 31 de diciembre de 2004 y 2003, la línea de crédito suponía para la Compañía unos saldos a cobrar respecto a la Matriz de 3.188.794 euros y 1.747.024 euros, respectivamente.

4. TÍTULOS DE CAPITAL ORDINARIOS

La Compañía ha emitido diez Títulos de Capital Ordinarios a la Matriz. Los Títulos de Capital Ordinarios soportan el 100% de las pérdidas netas de la Compañía (en caso de existir), así como todas las pérdidas y ganancias resultantes de la enajenación de los activos de la Compañía. Los beneficios netos de la Compañía se adjudican a los Títulos de Capital Preferentes hasta que la cantidad asignada alcance el importe de los dividendos de los Títulos de Capital Preferentes correspondientes a ese ejercicio. El beneficio neto restante tras la distribución de los dividendos correspondientes a los Títulos de Capital Preferentes se asigna a los Títulos de Capital Ordinarios.

5. TÍTULOS DE CAPITAL PREFERENTES

La Compañía está autorizada a emitir y vender Títulos de Capital Preferentes con una "preferencia inicial de liquidación" agregada de 2.000 millones de euros. Este monto puede ser modificado o revisado por resolución del Consejo de Administración. En el supuesto de que el Consejo de Administración así lo apruebe, los tenedores de Títulos de Capital Preferentes tendrán derecho a percibir, con cargo a los beneficios de la Compañía, dividendos en efectivo a aquella tasa que determine el Consejo de Administración con anterioridad a la emisión de estos instrumentos. Los dividendos sobre los Títulos de Capital Preferentes no son acumulativos. Endesa es el garante de dichos instrumentos.

El 28 de marzo de 2003, la Compañía completó la emisión de 60 millones de Títulos de Capital Preferentes por los que recibió unos fondos de 1.500 millones de euros. Los tenedores de títulos de capital preferentes tienen derecho a percibir dividendos a una tasa igual a la tasa efectiva del Euribor a tres meses, siempre que dicha tasa del Euribor esté comprendida entre el 4,00% y el 7,00%. Los dividendos se abonarán cada tres meses por trimestre vencido, los días 28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre, comenzando a partir del 28 de marzo de 2003. Los Títulos de Capital Preferentes no serán amortizados por la Compañía antes del 28 de marzo de 2013, salvo que concurren determinados eventos relacionados con la fiscalidad, según la definición contenida en el Acuerdo. En el supuesto de que los Títulos de Capital

Preferentes no hayan sido amortizados el 28 de marzo de 2013, los tenedores de los títulos tendrán derecho a percibir dividendos a una tasa igual al Euribor a tres meses más un diferencial efectivo anual del 3,75%. Todos los costes relacionados con esta transacción se incurrieron por la Compañía y han sido satisfechos con cargo a los recursos obtenidos en la emisión.

Los Títulos de Capital Preferentes no otorgan derecho a voto. No obstante, en el caso de que la Compañía dejase de pagar íntegramente los dividendos sobre los Títulos de Capital Preferentes (y el garante no realizase el correspondiente pago conforme a lo dispuesto en la garantía) durante cinco periodos consecutivos de dividendos, los tenedores de Títulos de Capital Preferentes tendrán derecho a modificar la composición del Consejo de Administración según el Acuerdo de Sociedad Limitada Modificado y Revisado de Endesa Capital Finance, L.L.C. (el "Acuerdo").

Los Títulos de Capital Preferentes no pueden ser vendidos ni transmitidos a una persona dentro del territorio de los Estados Unidos de América, salvo en el marco de aquellas ventas u otras transmisiones que satisfagan los requisitos de la Regulation S incluida en la Ley sobre Valores de 1933 (la "Ley sobre Valores") o bien que se encuentren de otro modo exentas de los requisitos de registro de la Ley sobre Valores.

En el supuesto de disolución voluntaria o forzosa de la Compañía, los tenedores de Títulos de Capital Preferentes tendrán derecho a percibir con cargo a los activos de la Compañía que estén disponibles para distribución a los tenedores una cantidad igual a la preferencia de liquidación por cada Título de Capital Preferente, más los dividendos devengados y no pagados sobre ellos correspondientes al periodo de dividendos en curso, en caso de haberlo, hasta la fecha de liquidación. Esta distribución tendrá lugar antes de cualquier distribución de activos a los tenedores de Títulos de Capital Ordinarios o a los tenedores de cualquier otra clase de títulos situados por detrás de los Títulos de Capital Preferentes en la prelación de pagos.

La Compañía no podrá, sin la aprobación previa de los tenedores de Títulos de Capital Preferentes representativos de al menos el 66% de la preferencia de liquidación total de todos los Títulos de Capital Preferentes que estuvieran en circulación en ese momento, fusionarse o consolidarse con otra entidad a menos que la entidad resultante asuma todas las obligaciones de la Compañía en conexión con los Títulos de Capital Preferentes o sustituya los Títulos de Capital Preferentes por otros títulos que tengan al menos la misma participación en los beneficios o en los activos de la entidad resultante que los Títulos de Capital Preferentes tienen en la Compañía.

6. COMISIÓN DE LIQUIDEZ

En febrero de 2003, la Compañía formalizó un contrato de liquidez (el "Contrato de Liquidez") con los aseguradores de su emisión de Títulos de Capital Preferentes. Según los términos del Acuerdo de Liquidez, la Compañía está obligada a pagar una comisión de liquidez anual del 0,2% sobre el saldo de principal vivo de los Títulos de Capital Preferentes. La Compañía ha contabilizado una comisión de liquidez de 2.999.999 euros y de 2.266.666 euros para los años finalizados el 31 de diciembre de 2004 y de 2003, respectivamente.

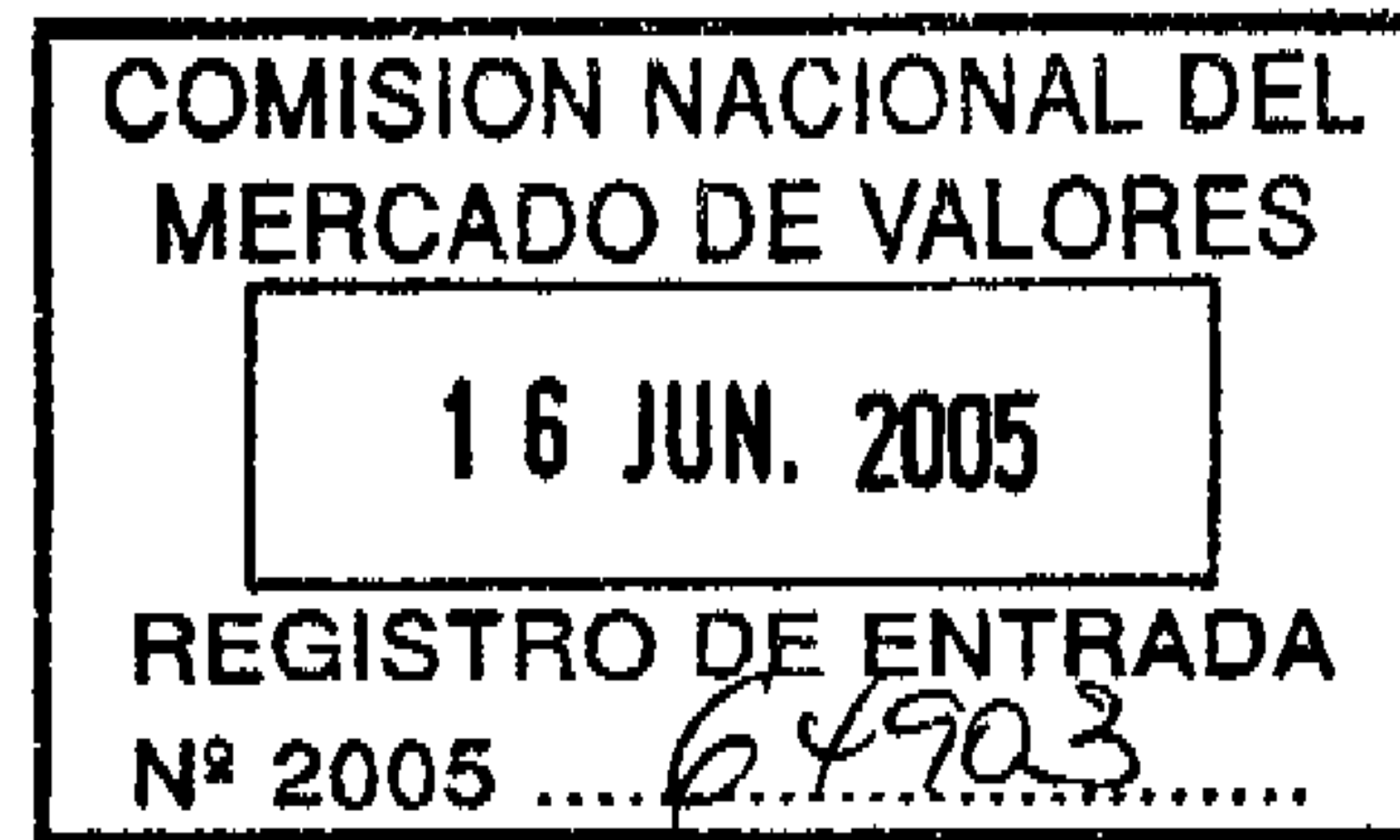
7. COMISIÓN DE GARANTÍA

En febrero de 2003, la Compañía formalizó un acuerdo de contragarantía (el "Acuerdo de Contragarantía") con Endesa, garante de la oferta de Títulos de Capital Preferentes de la Compañía y sociedad matriz de la Compañía en último término. Según los términos del Acuerdo de Contragarantía, la Compañía está obligada a pagar una comisión de garantía anual del 0,2% sobre el principal pendiente de los Títulos de Capital Preferentes. La Compañía ha contabilizado una comisión de garantía de 2.999.999 euros y de 2.266.666 euros para los años finalizados el 31 de diciembre de 2004 y de 2003, respectivamente.

8. OPERACIONES VINCULADAS

De acuerdo con el Acuerdo descrito en la Nota 5, la Matriz es responsable del pago de sustancialmente todos los gastos de la Compañía en el medida que dichos gastos no hubieran sido pagados por la Compañía. Los gastos cubiertos por el Acuerdo incluyen costes de administración y organizativos así como cualquier coste derivado de litigios que se planteen contra la Compañía.

Según lo comentado en la Nota 3, el préstamo concedido por la Compañía a la Matriz es una operación vinculada. Además, la comisión de garantía expuesta en la Nota 7 fue satisfecha a Endesa, S.A.



***Endesa Capital Finance,
L.L.C.***

***(An Indirect Wholly Owned
Subsidiary of Endesa, S.A.)***

*Financial Statements for the Years Ended
December 31, 2004 and 2003 and Report of
Independent Registered Public Accounting Firm*



Deloitte.

Deloitte & Touche LLP
Certified Public Accountants
Suite 400
200 South Biscayne Boulevard
Miami, FL 33131-2310
USA

Tel: +1 305 372 3100
Fax: +1 305 372 3106
www.deloitte.com

REPORT OF INDEPENDENT REGISTERED PUBLIC ACCOUNTING FIRM

Board of Directors and Securityholders
Endesa Capital Finance, L.L.C.

We have audited the accompanying balance sheets of Endesa Capital Finance, L.L.C. (the "Company"), an indirect wholly owned subsidiary of Endesa, S.A, as of December 31, 2004 and 2003, and the related statements of income, securityholders' equity, and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes consideration of internal control over financial reporting as a basis for designing audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control over financial reporting. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, such financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company at December 31, 2004 and 2003, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Deloitte & Touche LLP

February 1, 2005

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
 (An Indirect Wholly Owned Subsidiary of Endesa, S.A.)

BALANCE SHEETS
DECEMBER 31, 2004 AND 2003 (In Euros)

ASSETS	2004	2003
CURRENT ASSETS:		
Cash	€ 396	€ 2,067
Accrued interest receivable	375,000	375,000
Short-term loan receivable from International Endesa B.V.	<u>3,188,794</u>	<u>1,747,024</u>
Total current assets	3,564,190	2,124,091
LOAN TO INTERNATIONAL ENDESA B.V., Net of unearned loan fees of €92,565,000 and €103,785,000 in 2004 and 2003, respectively	<u>1,407,435,000</u>	<u>1,396,215,000</u>
TOTAL	€ <u>1,410,999,190</u>	€ <u>1,398,339,091</u>
LIABILITIES		
Preferred dividends payable	€ 333,333	€ 333,333
Liquidity fee payable	16,666	16,666
Guaranty fee payable	16,666	16,666
Accounts payable	<u>1,558</u>	<u>7,324</u>
Total liabilities	<u>368,223</u>	<u>373,989</u>
Commitments and contingencies		
SECURITYHOLDERS' EQUITY:		
Preferred capital securities; noncumulative, 60,000,000 securities issued and outstanding as of December 31, 2004 and 2003, authorized liquidation preference of €25 per security with an aggregate initial liquidation preference of €1.5 billion, net of issuance costs of €111,574,581	1,388,425,419	1,388,425,419
Common capital securities; 10 securities issued and outstanding	92	92
Retained earnings	<u>22,205,456</u>	<u>9,539,591</u>
Total securityholders' equity	<u>1,410,630,967</u>	<u>1,397,965,102</u>
TOTAL	€ <u>1,410,999,190</u>	€ <u>1,398,339,091</u>

See notes to financial statements.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(An Indirect Wholly Owned Subsidiary of Endesa, S.A.)

STATEMENTS OF INCOME
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2004 AND 2003 (In Euros)

	2004	2003
REVENUES:		
Interest income from loan to International Endesa B.V.	€ 67,500,000	€ 51,000,000
Loan fee income	11,220,000	8,415,000
Other interest income	<u>52,713</u>	<u>49,902</u>
Total revenues	<u>78,772,713</u>	<u>59,464,902</u>
OPERATING EXPENSES:		
Liquidity fees	2,999,999	2,266,666
Guaranty fees	2,999,999	2,266,666
Other	<u>106,850</u>	<u>58,646</u>
Total operating expenses	<u>6,106,848</u>	<u>4,591,978</u>
NET INCOME	72,665,865	54,872,924
PREFERRED DIVIDENDS	<u>60,000,000</u>	<u>45,333,333</u>
NET INCOME ATTRIBUTABLE TO COMMON SECURITYHOLDER	€ <u>12,665,865</u>	€ <u>9,539,591</u>

See notes to financial statements.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(An Indirect Wholly Owned Subsidiary of Endesa, S.A.)

STATEMENTS OF SECURITYHOLDERS' EQUITY
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2004 AND 2003 (IN EUROS)

	Preferred Capital Securities	Common Capital Securities	Retained Earnings	Total
BALANCE—February 21, 2003 (date of formation)	€ -	€ -	€ -	€ -
Proceeds from the issuance of common capital securities	-	92	-	92
Proceeds from the issuance of preferred capital securities	1,500,000,000	-	-	1,500,000,000
Costs of issuing preferred capital securities	(111,574,581)	-	-	(111,574,581)
Net income	-	-	54,872,924	54,872,924
Preferred dividends	-	-	<u>(45,333,333)</u>	<u>(45,333,333)</u>
BALANCE—December 31, 2003	1,388,425,419	92	9,539,591	1,397,965,102
Net income	-	-	72,665,865	72,665,865
Preferred dividends	-	-	<u>(60,000,000)</u>	<u>(60,000,000)</u>
BALANCE—December 31, 2004	€ <u>1,388,425,419</u>	€ <u>92</u>	€ <u>22,205,456</u>	€ <u>1,410,630,967</u>

See notes to financial statements.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(An Indirect Wholly Owned Subsidiary of Endesa, S.A.)

STATEMENTS OF CASH FLOWS
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2004 AND 2003 (In Euros)

	2004	2003
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:		
Net income	€ 72,665,865	€ 54,872,924
Adjustments to reconcile net income to cash provided by operations:		
Accretion of loan fee income	(11,220,000)	(8,415,000)
Changes in operating assets and liabilities:		
Increase in accrued interest receivable		(375,000)
Increase in liquidity fees payable		16,666
Increase in guaranty fees payable		16,666
(Decrease) increase in accounts payable	<u>(5,766)</u>	<u>7,324</u>
Net cash provided by operating activities	<u>61,440,099</u>	<u>46,123,580</u>
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:		
Loan to International Endesa B.V.		(1,387,800,000)
Short-term loan receivable from International Endesa B.V.	<u>(1,441,770)</u>	<u>(1,747,024)</u>
Net cash used in investing activities	<u>(1,441,770)</u>	<u>(1,389,547,024)</u>
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:		
Proceeds from issuance of common capital securities		92
Proceeds from issuance of preferred capital securities		1,500,000,000
Costs of issuing preferred capital securities		(111,574,581)
Payment of dividends	<u>(60,000,000)</u>	<u>(45,000,000)</u>
Net cash (used in) provided by financing activities	<u>(60,000,000)</u>	<u>1,343,425,511</u>
(DECREASE) INCREASE IN CASH	(1,671)	2,067
CASH—Beginning of year	<u>2,067</u>	<u>-</u>
CASH—End of year	€ <u>396</u>	€ <u>2,067</u>
SUPPLEMENTAL DISCLOSURE OF NONCASH FINANCING ACTIVITIES:		
Accrued dividends on preferred capital securities	€ 333,333	€ 333,333
Up-front loan fees deducted from loan disbursement	€	€ 112,200,000

See notes to financial statements.

ENDESA CAPITAL FINANCE, L.L.C.
(An Indirect Wholly Owned Subsidiary of Endesa, S.A.)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
YEARS ENDED DECEMBER 31, 2004 AND 2003 (In Euros)

1. GENERAL

Endesa Capital Finance, L.L.C. (the "Company") was formed under the laws of the State of Delaware on February 21, 2003. The Company is a wholly owned subsidiary of International Endesa B.V. (the "Parent") which, in turn, is a wholly owned subsidiary of Endesa, S.A. ("Endesa"). Endesa is a Spanish corporation that is involved in the generation, transmission, marketing, and distribution of electricity in Spain, Europe, and Latin America. The Company was established for the purpose of issuing Preferred Capital Securities and Common Capital Securities and to use substantially all of the proceeds thereof to enter into loan agreements with the Parent or other non-U.S. affiliates of Endesa.

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The accounting and reporting policies of the Company conform to accounting principles generally accepted in the United States of America. The Company's functional currency and reporting currency is the Euro. The following summarizes the more significant of those policies:

Cash—Cash represents cash and cash equivalents with original maturities of three months or less.

Revenue Recognition—Interest income is recognized as earned, based upon the principal amount outstanding on an accrual basis. Loan fees are recognized into income using a method which approximates the effective interest method over the life of the related loan.

Fair Value of Financial Instruments—Presented below is a brief summary of the significant management estimates relating to the fair value of financial instruments:

- **Cash**—The recorded amounts of cash approximate fair value due to the short-term nature of these instruments.
- **Loan to the Parent**—The recorded amount of the loan approximates fair value due to the periodic repricing of the loan's interest rate to a rate that approximates market interest rates.

Income Taxes—The Company is a partnership for federal income tax purposes. As such, the income tax effects of the results of operations of the Company accrue directly to the owners. Accordingly, the accompanying consolidated financial statements do not include any effects for income taxes.

New Accounting Pronouncements—On May 15, 2003, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued Statement of Financial Accounting Standards ("SFAS") No. 150, *Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of Both Liabilities and Equity*. SFAS No. 150 was effective May 31, 2003 for all new and modified financial instruments and otherwise was effective at the beginning of the first interim period beginning after June 15, 2003. SFAS No. 150 changes the accounting for certain financial instruments that, under previous guidance, issuers could account for as equity. SFAS No. 150 requires that those instruments be classified as liabilities (or

assets in some circumstances). The adoption of SFAS No. 150 did not have a material impact on the Company's results of operations or financial condition.

Estimates and Assumptions—Preparation of financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America requires management to make estimates and assumptions that affect amounts reported in the financial statements and related notes. Actual results may differ from those estimates.

3. LOAN TO THE PARENT

On March 28, 2003, the Company made a loan of €1.5 billion to the Parent in exchange for a note. The note, which matures on March 28, 2013, bears interest at a rate equal to the three-month Euribor rate plus a margin (.50%), provided, however, that the three-month European InterBank Offering Rate ("Euribor") effective rate shall in no event be less than 4.00% or more than 7.00%. Interest shall be due and payable quarterly in arrears on March 28, June 28, September 28, and December 28 commencing June 28, 2003. The effective interest rate of the loan was 4.50% as of December 31, 2004. In connection with this loan, the Company deducted an up-front loan fee of €112,200,000 from the loan amount to be disbursed to the Parent. The Company recognized loan fee income of €11,220,000 representing the amortization of the up-front loan fee for the period ending December 31, 2004. The loan to the Parent is presented net of unamortized up-front fees of €92,565,000 and €103,785,000 as of December 31, 2004 and 2003, respectively

On March 26, 2003, the Company extended a €10 million Short-Term Credit Facility (the "Credit Facility") to the Parent. The Credit Facility bears interest equal to the average of the three-month and six-month Euribor rates plus a margin (.10%). The maturity date of the credit facility is December 15, 2005, at which time the Credit Facility will be extended unless written notice is provided by either party. At December 31, 2004 and 2003, the Company had a loan receivable of €3,188,794 and €1,747,024, respectively, from the Parent pursuant to the Credit Facility.

4. COMMON CAPITAL SECURITIES

The Company has issued ten Common Capital Securities to the Parent. Common Capital Securities are allocated 100% of the net losses of the Company (in the event such should occur) and all gains and losses resulting from the disposition of assets from the Company. The net profits of the Company are allocated to the Preferred Capital Securities until the amount so allocated equals the amount of Preferred Capital Securities dividends declared for the year. Any net profits in excess of the amount allocated to the Preferred Capital Securities are allocated to the Common Capital Securities.

5. PREFERRED CAPITAL SECURITIES

The Company is authorized to issue and sell Preferred Capital Securities having an aggregate initial liquidation preference of €2 billion. This amount may be amended or restated by resolution of the Board of Directors. Holders of Preferred Capital Securities are entitled to receive, when, as and if declared by the Board of Directors, out of the Company's net profits, cash dividends that will be paid at such rates as will be determined by the Board of Directors prior to the first issuance of these securities. Dividends on the Preferred Capital Securities are noncumulative. Endesa is the guarantor of these securities.

On March 28, 2003, the Company completed the issuance of 60 million Preferred Capital Securities and received proceeds of €1.5 billion from the issuance. Preferred capital securityholders are entitled

to receive dividends at a rate equal to the three-month Euribor effective rate, provided, however, that the three-month Euribor effective rate shall in no event be less than 4.00% or more than 7.00%. Dividends shall be payable quarterly in arrears on March 28, June 28, September 28, and December 28 commencing March 28, 2003. The Preferred Capital securities shall not be redeemed by the Company prior to March 28, 2013, with the exception of certain tax-related events, as defined in the Agreement. In the event the Preferred Capital Securities are not redeemed on March 28, 2013, preferred capital securityholders are entitled to receive dividends at a rate equal to the three-month Euribor rate plus an effective annual rate of 3.75%. All costs related to this transaction were incurred by the Company and have been charged against the proceeds from issuing the securities.

Preferred Capital Securities possess no voting rights. However, in the event that the Company fails to pay dividends in full on the Preferred Capital Securities (and the guarantor fails to make a corresponding payment under the guarantee) for five consecutive dividend periods, then the holders of the Preferred Capital Securities have the right to alter the composition of the Board of Directors as prescribed in the Amended and Restated Limited Liability Company Agreement of Endesa Capital Finance, L.L.C. (the "Agreement").

Preferred Capital Securities may not be sold or otherwise transferred to a person in the United States of America except pursuant to sales or other transfers that satisfy the requirements of Regulation S under the Securities Act of 1933 (the "Securities Act") or that are otherwise exempt from the registration requirements of the Securities Act.

In the event of any voluntary or involuntary liquidation of the Company, the holders of the Preferred Capital Securities will be entitled to receive out of the assets of the Company available for distribution to securityholders an amount equal to the liquidation preference per Preferred Capital Security, plus accrued and unpaid dividends thereon for the then-current dividend period, if any, to the date of liquidation. This distribution will occur before any distribution of assets is made to holders of Common Capital Securities or any other class of securities ranking junior to the Preferred Capital Securities.

The Company may not, without the prior approval of the Preferred Capital Securityholders owning not less than 66% of the aggregate liquidation preference of all Preferred Capital Securities then outstanding, merge or consolidate into another entity unless such successor entity assumes all of the obligations of the Company under the Preferred Capital Securities or replaces the Preferred Capital Securities with other securities that have at least the same participation in the profits or assets of the successor entity as the Preferred Capital Securities have in the Company.

6. LIQUIDITY FEE

In February 2003, the Company entered into a "Contrato de Liquidez" (the "Liquidity Fee Agreement") with the underwriters of its Preferred Capital Securities offering. Pursuant to the Liquidity Fee Agreement, the Company is committed to pay an annual liquidity fee of .2% of the outstanding principal amount of the Preferred Capital Securities. The Company has recorded a liquidity fee expense of €2,999,999 and €2,266,666 for the years ending December 31, 2004 and 2003, respectively.

7. GUARANTY FEE

In February 2003, the Company entered into a "Acuerdo de Contragarantia" (the "Guaranty Fee Agreement") with Endesa, the guarantor of the Company's Preferred Capital Securities offering and the Company's ultimate parent company. Pursuant to the Guaranty Fee Agreement, the Company is committed to pay an annual guaranty fee of .2% of the outstanding principal amount of the Preferred Capital Securities. The Company has recorded a guaranty fee expense of €2,999,999 and €2,266,666 for the years ending December 31, 2004 and 2003, respectively.

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Pursuant to the Agreement described in Note 5, the Parent is responsible for, and will pay; substantially all expenses of the Company to the extent such expenses are not paid by the Company. The expenses covered by the Agreement include administrative and organizational costs as well as any costs resulting from any litigation against the Company.

As discussed in Note 3, the Company's loan to the Parent is a related party transaction.

In addition, the guaranty fee discussed in Note 7 was paid to Endesa, S.A.

* * * * *