

Rafael Vilaseca Wazco
Comisario Titular



gasNatural

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados e Inversores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Madrid, 27 de febrero de 2006

Muy señores nuestros:

Folleto Explicativo y documentación complementaria

Adjunto remitimos el CD ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Endesa, S.A. formulada por Gas Natural SDG, S.A.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio que figuran en este CD ROM es idéntico a las últimas versiones de los mismos presentadas por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir los mencionados documentos por vía telemática.

Atentamente,

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados e Inversores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Registro Mercantil, SB
28094 Madrid

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados e Inversores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Tel: +34 91 146
Fax: +34 91 146
www.cnmv.es

MODELO DE ANUNCIO DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE ENDESA, S.A. FORMULADA POR GAS NATURAL SDG, S.A.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado con fecha [•] de febrero de 2006 la formulación de una Oferta Pública de Adquisición de las acciones de Endesa, S.A. formulada por Gas Natural SDG, S.A. (la "Oferta" o la "oferta española"), que se regirá por las normas de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen jurídico de las ofertas públicas de adquisición de valores, el Real Decreto 1310/2005, de 4 de Noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y demás normativa aplicable, con las siguientes condiciones esenciales:

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Ámbito de la Oferta

La Oferta se formula por Gas Natural SDG, S.A. (la "**Sociedad Oferente**" o "**Gas Natural**") y se dirige a todos los titulares de acciones ordinarias de Endesa, S.A. (la "**Sociedad Afectada**" o "**Endesa**") en los términos y condiciones previstos en el Folleto Explicativo de la Oferta (el "**Folleto**") y documentación adjunta al mismo.

Paralelamente a la Oferta, Gas Natural realizará una oferta en los Estados Unidos de América (la "**oferta estadounidense**") dirigida únicamente a titulares de American Depositary Shares (o "**ADSs**") Endesa y titulares estadounidenses de acciones ordinarias de Endesa, si bien estos últimos pueden optar entre acudir a la oferta española o a la oferta estadounidense. Las características principales de la oferta estadounidense y sus diferencias con la Oferta se describen en el apartado 5 del Capítulo Introductorio del Folleto.

Los titulares de acciones de Endesa a través del Registro de Valores Extranjeros de la Bolsa de Santiago de Chile que deseen aceptar la Oferta se sujetarán a los procedimientos y formalidades previstos en el Folleto.

1.2 Legislación aplicable y autoridad competente

La Oferta se realiza en España y se formula de conformidad con lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio sobre régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, y demás normativa aplicable. La única autoridad competente para examinar el Folleto y autorizar la Oferta es la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y los términos y condiciones de la misma son los establecidos en el Folleto y documentación adjunta al mismo.

La oferta estadounidense está sujeta a la United States Securities Act of 1933 (o "**Securities Act**"), la United States Securities Exchange Act of 1934 (o "**Securities Exchange Act**"), las Rules ("**Reglas**") promulgadas bajo estas normas y demás normativa aplicable. La única autoridad competente para examinar y registrar el folleto explicativo de la oferta estadounidense (el "**folleto de la oferta estadounidense**") es la Securities and Exchange Commission (o "**SEC**").

La Oferta no se encuentra sujeta a autorización por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (o "**SVS**") ni por la Bolsa de Santiago de Chile.

1.3 Disponibilidad del Folleto

El Folleto y la documentación complementaria que lo acompaña estarán a disposición de los accionistas de Endesa a partir del día siguiente a la publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, en:

- los domicilios de Gas Natural (Avenida Portal de l'Àngel 20 y 22, Barcelona) y de Endesa (Calle Ribera del Loira 60, Madrid);
- los domicilios de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid (Plaza de la Lealtad 1, Madrid), Barcelona (Paseo de Gracia 19, Barcelona), Bilbao (Calle José María Olabarra 1 Bilbao) y Valencia (Calle Libreros 2-4, Valencia);
- el domicilio de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("La Caixa") en calidad de Entidad Agente de la Oferta y Agente de Picos de la Oferta (Av. Diagonal 621-629, 08028 Barcelona); y
- los domicilios de la Bolsa de Nueva York (11 Wall Street - New York, USA), la Bolsa de Comercio de Santiago (La Bolsa 64 - Santiago, Chile), la Bolsa Electrónica (Huérfanos 770 - Santiago, Chile) y la Bolsa de Corredores de Valparaíso (Prat 798 - Valparaíso, Chile).

Igualmente, y como máximo en el plazo indicado anteriormente, el Folleto y la documentación complementaria podrán consultarse en los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en Madrid, Paseo de la Castellana número 15, y en Barcelona, Paseo de Gracia número 19) y, únicamente el Folleto y el modelo de anuncio, en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es), en la página web de Gas Natural (www.gasnatural.com), en la página web de Endesa (www.endesa.es) y en la página web de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (www.svs.cl).

En Chile, en el mismo plazo anteriormente mencionado, los accionistas de Endesa podrán obtener copia del Folleto y de la documentación complementaria a través de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449 - Santiago, Chile).

Finalmente, los destinatarios de la Oferta podrán solicitar copias del Folleto por escrito o telefónicamente a través del agente de información de la Oferta designado por Gas Natural a tal efecto: GSProxibérica, S.L.U. (*a member of the Georgeson Shareholder Group*), c/ Antonio Maura, 18 (Madrid - 28014), 900 800 905 (teléfono gratuito), +39 0642171 777 (inversores institucionales extranjeros) (www.gsproxiberica.com).

1.4 La oferta estadounidense

Los destinatarios de la oferta estadounidense (esto es, titulares de ADSs de Endesa, con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia, y titulares estadounidenses de acciones ordinarias de Endesa) que acepten la misma recibirán como contraprestación 569 acciones ordinarias o ADSs de nueva emisión de Gas Natural y una cantidad en dólares USA equivalente a 7.340 euros (menos gastos) por cada 1.000 acciones de Endesa o por cada 1.000 ADSs de Endesa, lo que en la práctica equivale a 0,569 acciones ordinarias o ADSs de nueva emisión de Gas Natural y una cantidad en dólares USA equivalente a 7,34 euros (menos gastos) por cada acción de Endesa o ADS de Endesa.

El Consejo de Administración de Gas Natural propondrá a la Junta General de Accionistas que resuelva sobre el aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la

Oferta, solicitar la admisión a negociación de las acciones de Gas Natural, a través de ADSs, en la Bolsa de Valores de Nueva York, con una equivalencia de un (1) ADS de Gas Natural por una (1) acción de Gas Natural.

Los términos de la oferta estadounidense son sustancialmente iguales a los términos de la presente Oferta y la efectividad de ambas ofertas está sujeta a las mismas condiciones, si bien la oferta estadounidense está además sujeta a la efectividad y liquidación de la oferta española. Por el contrario, la oferta española no está en modo alguno condicionada a la efectividad o liquidación de la oferta estadounidense.

Para la realización de la oferta estadounidense Gas Natural registrará con la SEC un formulario F-4 (*Registration Statement on Form F-4*), comprensivo del folleto de la oferta estadounidense (*U.S. Prospectus*), así como un apéndice o suplemento TO (*Schedule TO*). Conjuntamente con el registro de la oferta estadounidense, Gas Natural procederá al registro de las acciones y ADSs de nueva emisión de Gas Natural mediante los formularios de registro F-6 y 8A (*Form F-6 and 8A*), descriptivos de las características de los valores que se emiten.

De acuerdo con la información pública disponible, Gas Natural ha estimado que la oferta estadounidense puede acogerse al régimen de exención parcial previsto en la Regla 14-1(d) bajo la Exchange Act (*Tier II relief*).

En relación con lo anterior, Gas Natural ha solicitado de la SEC ciertas exenciones para la realización separada y paralela de la oferta estadounidense, que se describen en el apartado 5 del Capítulo Introductorio del Folleto.

2. IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD AFECTADA

La sociedad afectada por la Oferta es Endesa, S.A., sociedad anónima española, con domicilio social en la ciudad de Madrid, calle Ribera del Loira número 60 y provista de C.I.F. número A-28023430.

El capital social de Endesa es de mil doscientos setenta millones quinientos dos mil quinientos cuarenta euros y cuarenta céntimos de euro (1.270.502.540,40 €), representado por 1.058.752.117 acciones de un euro y veinte céntimos de euro (1,20 €) de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie.

La totalidad de las acciones ordinarias de Endesa están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo). Asimismo, las acciones de Endesa están admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange o "NYSE") bajo la forma de ADSs, con una equivalencia de una por una, y en la Bolsa Off Shore (Registro de Valores Extranjeros) de Santiago de Chile.

3. IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD OFERENTE Y DE SU GRUPO

3.1 Sociedad Oferente

La Oferta se formula por Gas Natural SDG, S.A. Gas Natural es una sociedad anónima, de nacionalidad española, con domicilio social en la ciudad de Barcelona, avenida Portal de l'Àngel número 20 y 22 y provista de C.I.F número A-08015497.

El capital social de Gas Natural es de cuatrocientos cuarenta y siete millones setecientos setenta y seis mil veintiocho euros (447.776.028 €), representado por 447.776.028 acciones de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una sola clase y serie.

La Sociedad Oferente tiene la totalidad de sus acciones admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, e integradas en el SIBE. Las acciones de Gas Natural forman parte además del índice Ibex 35 y en particular del Ibex Utilities.

3.2 Entidades que pertenecen al Grupo de Gas Natural

Gas Natural es la sociedad matriz de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y del artículo 42 del Código de Comercio. Además, Gas Natural no pertenece a grupo alguno en el sentido de los citados artículos, ni ninguna persona, física o jurídica, aislada o conjuntamente, ejerce o puede ejercer el control de Gas Natural de acuerdo con los referidos artículos. Las referencias al término "Grupo" en este anuncio de la Oferta se entenderán referidas a lo dispuesto en los mencionados artículos.

A la fecha del Folleto, los principales accionistas de Gas Natural, de los que se incluye un detalle en el Folleto, son:

Accionistas de Gas Natural antes de la Oferta

Gas Natural	Participación	Acciones (m)
La Caixa	33,06%	148,0
Repsol YPF	30,85%	138,1
Caixa Catalunya	3,03%	13,6
Suez	5,00%	22,4
Chase Nominees	5,04%	22,6
Minoritarios de Gas Natural	23,02%	103,1
Total	100,00 %	447,8

Consejo de Administración de Gas Natural. Acuerdo entre La Caixa y Repsol YPF

A la fecha del Folleto, la composición del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva de Gas Natural es la siguiente:

Nombre	Cargo en el Consejo	Cargo en Comisión Ejecutiva	Naturaleza del Cargo
GABARRÓ SERRA, Salvador	Presidente	Presidente	Ejecutivo ¹
BRUFAU NIUBÓ, Antonio	Vicepresidente	Vocal	Dominical ²
VILLASECA MARCO, Rafael	Consejero Delegado	Vocal	Ejecutivo ²
ALCÁNTARA-GARCÍA IRAZOQUI, Enrique	Consejero	--	Dominical ¹
ARCAS ROMEU, José	Consejero	--	Independiente
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA Representada por José María Loza Xuriach	Consejero	--	Dominical
COBO COBO, Santiago	Consejero	Vocal	Independiente
FERNÁNDEZ-CUESTA LUCA DE TENA, Nemesio	Consejero	--	Dominical ²
JOVÉ VINTRÓ, José Luis	Consejero	Vocal	Dominical ¹
KINDER ESPINOSA, Carlos	Consejero	Vocal	Dominical ¹
LÓPEZ ACHURRA, Emiliano	Consejero	--	Independiente
LOSADA MARRODÁN, Carlos	Consejero	Vocal	Independiente
RAMÍREZ MAZARREDO, Fernando	Consejero	--	Dominical ²
SOLANA GÓMEZ, Guzmán	Consejero	Vocal	Ejecutivo ^{2 y 3}
VALLS MASEDA, Miguel	Consejero	--	Independiente
VEGA DE SEOANE AZPILICUETA, Jaime	Consejero	--	Independiente
VILARASAU i SALAT, Josep	Consejero	--	Dominical ¹

CANELLAS VILALTA, Felipe	Vicesecretario no consejero	Vicesecretario	--
--------------------------	-----------------------------	----------------	----

⁽¹⁾ Designado a propuesta de LA CAIXA

⁽²⁾ Designado a propuesta de REPSOL YPF

⁽³⁾ Designado a propuesta de REPSOL YPF. No obstante, figura como ejecutivo conforme a lo dispuesto en la Circular 1/2004 de la CNMV en la medida en que mantiene una relación laboral ordinaria con Gas Natural en calidad de Asesor de la Alta Dirección.

Repsol YPF, S.A. (*Repsol YPF*) y La Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("La Caixa") (*La Caixa*) suscribieron el 11 de enero de 2000 un acuerdo de accionistas en relación con Gas Natural, más tarde novado con fecha 16 de mayo de 2002. Con fecha 16 de diciembre de 2002 y 20 de junio de 2003, Repsol YPF y La Caixa suscribieron dos addenda a la novación del acuerdo de 11 de enero de 2000, en virtud de los cuales acordaron, entre otras cosas, que ambas sociedades preservarán en todo momento los principios de transparencia, independencia y profesionalidad en la gestión de Gas Natural mediante el mantenimiento del control conjunto sobre dicha compañía a través de su permanencia estable en su accionariado. Asimismo, acordaron el reparto de cargos en el Consejo de Administración (cinco consejeros serán nombrados a propuesta de Repsol YPF, cinco más a propuesta de La Caixa, uno en representación de Caixa Catalunya y seis consejeros independientes propuestos de manera conjunta por La Caixa y Repsol YPF) y en la Comisión Ejecutiva de Gas Natural (tres miembros serán elegidos de entre los consejeros propuestos por Repsol YPF incluyendo al Consejero Delegado, tres de entre los propuestos por La Caixa incluyendo al Presidente, y los otros dos de entre los consejeros independientes), así como el consenso de ambas compañías respecto al Plan estratégico de Gas Natural, previamente a su sometimiento al Consejo de Administración de ésta.

Salvo acuerdo contrario entre las partes, este acuerdo finalizará automáticamente si La Caixa o Repsol YPF en cualquier momento tuvieran una participación inferior al 15% en Gas Natural.

Según ha sido informado Gas Natural, La Caixa tiene intención de mantener los pactos con Repsol YPF sobre sus presupuestos jurídicos iniciales en la medida en que resulte posible, y ello sin perjuicio de que los mismos pudieran tener que reflejar nuevas circunstancias como, por ejemplo, (i) la dilución de Repsol YPF y La Caixa que variará en función del grado de aceptación de la OPA, (ii) la posible incorporación al proyecto de otros accionistas de referencia, y (iii) la sumisión de Gas Natural, en caso de éxito de su OPA, a la supervisión de nuevos reguladores como el del mercado de valores estadounidense.

En este sentido, no existe previsión específica que permita a La Caixa concretar si una vez finalizada la Oferta se mantendrá el gobierno de Gas Natural y las líneas de actuación industrial de ésta en los términos que resultan de las estipulaciones contenidas en el acuerdo suscrito con Repsol YPF.

La Caixa también ha informado a Gas Natural de que la sumisión, en su caso, de Gas Natural a la supervisión de nuevos reguladores (como la *Securities Exchange Commission* estadounidense) podría tener efectos en el acuerdo accionarial e industrial suscrito por La Caixa y Repsol YPF en relación con Gas Natural. A pesar de no poder concretarse a la fecha del presente Folleto, estos efectos podrían consistir tanto en la terminación del acuerdo actualmente existente entre ambas sociedades como en la modificación del mismo atendiendo a las exigencias de las autoridades regulatorias y/o del mercado de valores.

En todo caso, La Caixa ha manifestado a Gas Natural su voluntad de mantener el acuerdo accionarial e industrial con Repsol YPF con las adaptaciones que en su caso fueran necesarias de acuerdo con lo señalado en los párrafos anteriores.

Por lo que respecta a Repsol YPF, esta sociedad ha manifestado a Gas Natural su voluntad de mantener el vigente acuerdo accionarial e industrial suscrito con La Caixa en relación con Gas Natural y mantener, a efectos regulatorios y de competencia, el control conjunto del nuevo grupo junto con La Caixa con las modificaciones o adaptaciones que, en su caso, fueran necesarias.

Según Repsol YPF, esta sociedad aún no ha adoptado ninguna decisión sobre las posibles modificaciones o adaptaciones de dicho acuerdo que podrían requerirse como consecuencia de la Oferta, y ello dadas las diversas circunstancias a tener en cuenta, como el grado de aceptación de la Oferta, la valoración de los órganos sociales de Gas Natural y otras circunstancias que no es posible prever en la actualidad. En todo caso, de resultar necesaria la modificación del acuerdo suscrito con La Caixa atendiendo a las circunstancias antes referidas, se propondría la correspondiente adaptación de la estructura y composición del Consejo de Administración de Gas Natural y de su Comisión Ejecutiva.

Gas Natural considera que la composición futura de sus órganos de administración vendrá determinada, en buena lógica, por la estructura accionarial resultante tras la Oferta, correspondiendo la decisión a este respecto a la Junta General de Accionistas, sin que sea descartable que, en caso de que no se produjera una aceptación significativa de la Oferta, el gobierno de Gas Natural pueda mantenerse como hasta la fecha con una mayoría de consejeros designados a propuesta de sus dos principales accionistas, La Caixa y Repsol YPF a partes iguales, en virtud del Acuerdo que tienen suscrito, en relación con Gas Natural.

A este respecto, La Caixa y Repsol YPF, como accionistas significativos de Gas Natural, han comunicado que aun cuando en el supuesto de una aceptación masiva de la OPA la ampliación de capital que comportaría llevaría a que la participación de uno de ellos o ambos descendiese del 15%, lo que en principio, supondría la finalización automática del Acuerdo, tienen intención de mantener su vigencia con las adaptaciones que fuesen menester de acuerdo con las circunstancias resultantes de la Oferta. Así pues, pudiéndose dar una dilución que sitúe la suma de los paquetes accionariales de ambos socios en torno a un 28% para un supuesto de aceptación del 100%, sería posible una variación sustancial en la estructura y composición en su consejo de administración dando entrada a otros consejeros en representación de nuevos accionistas o mediante el aumento de consejeros independientes. En este último supuesto, La Caixa y Repsol YPF, sumados, perderían la mayoría del Consejo de Administración.

Situación accionarial de Gas Natural tras la Oferta

En caso de que la Oferta tenga resultado positivo, y asumiendo que los accionistas de Gas Natural arriba mencionados mantienen su participación actual en esta sociedad, la participación de dichos accionistas en el capital de Gas Natural, así como la de los actuales accionistas de Endesa, prevista para un nivel de aceptación de la Oferta del 100%, sería la siguiente:

Accionistas de Gas Natural después de la Oferta

Nivel de aceptación		100 %
Gas Natural	% de participación	Acciones (m)
La Caixa	14,66%	154
Repsol YPF	13,15%	138,1
Caixa Catalunya	1,29%	13,6
Suez	2,13%	22,4

Caja Madrid	5,16%	54,2
AXA	3,07%	32,2
State Street Bank and Trust	2,89%	30,4
Chase Nominees	5,44%	57,1
Minoritarios de Gas Natural	9,82%	103,1
Minoritarios de Endesa	42,39%	445,1
Total	100,00%	1.050,2
Acciones de Gas Natural antes de la Oferta		447,8
Nuevas Acciones		602,4
Acciones de Gas Natural tras la Oferta		1.050,2

El apartado 1.3 del Capítulo I del Folleto recoge asimismo la eventual situación accionarial de Gas Natural tras la Oferta ante la hipótesis de un nivel de aceptación de la misma del 75%.

4. VALORES A LOS QUE SE EXTIENDE LA OFERTA

4.1 Valores a los que se extiende la Oferta

La Oferta se extiende a la adquisición del 100% de las acciones de Endesa. No existen otros valores de Endesa distintos de las acciones objeto de la Oferta a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la Oferta.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Endesa a las que se extiende la misma, ofreciéndose para todas ellas la contraprestación señalada en el apartado 5 siguiente.

Todas las acciones a las que se extiende la Oferta deberán ser entregadas con todos los derechos políticos y económicos que les son inherentes y deberán ser transmitidas libres de cargas, gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su transmisibilidad, por personas legitimadas según el registro contable, de forma que Gas Natural adquiera la propiedad irrevindicable de las acciones de Endesa de acuerdo con el artículo 9 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

4.2 Número máximo de valores a los que se extiende la Oferta

La Oferta se dirige a 1.058.752.117 acciones de Endesa, representativas del 100% de su capital social.

4.3 Número mínimo de valores a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la Oferta

El número mínimo de acciones al que se condiciona la efectividad de la Oferta es de 794.064.088 acciones de Endesa, representativas de un 75% de su capital social.

4.4 Compromisos de Gas Natural

Conforme a lo dispuesto en el artículo 23 y concordantes del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, ni Gas Natural, ni los miembros de su Consejo de Administración, ni las sociedades controladas por Gas Natural, ni los miembros de los órganos de administración de dichas sociedades designados o propuestos por Gas Natural, ni ninguna persona que actúe de forma interpuesta o concertadamente con los anteriores, podrán adquirir, hasta la publicación del

resultado de la Oferta, directa o indirectamente, por sí o por persona que actúe concertadamente con ellas, acciones de Endesa fuera del procedimiento de la Oferta.

En caso de resultado negativo de la Oferta, Gas Natural, las sociedades de su Grupo, los miembros de sus órganos de administración, su personal de alta dirección, y quienes hayan promovido la Oferta en su propio nombre pero por cuenta de Gas Natural o de forma interpuesta o concertada con ésta, no podrán promover otra oferta pública de adquisición respecto de los mismos valores hasta transcurridos seis meses desde la publicación del resultado de la Oferta, ni adquirir valores directa o indirectamente en cuantía que obligue a formularla, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 30.2 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio.

5. CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA POR LOS VALORES

5.1 Contraprestación

La contraprestación en la presente Oferta es mixta y consta de una parte en dinero y otra en acciones de nueva emisión de Gas Natural (las "**Nuevas Acciones**") en los términos que se indican a continuación. Dado que el valor de la parte en acciones es superior al valor de la parte en dinero, la Oferta consiste en una permuta. Por cada 1.000 acciones de Endesa la contraprestación ofrecida a los accionistas de Endesa que acepten la Oferta es la siguiente:

- (a) un importe en dinero igual a 7.340 euros; y
- (b) 569 acciones de nueva emisión de Gas Natural de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas.

Lo que en la práctica supone, sujeto al régimen de adquisición de picos referido en el apartado 5.4 siguiente, una contraprestación por cada acción de Endesa de:

- (a) 7,34 euros en dinero; y
- (b) 0,569 acciones de nueva emisión de Gas Natural de un euro (1 €) de valor nominal cada una de ellas por cada acción de Endesa.

La contraprestación total de la Oferta, en el supuesto de que ésta resultara íntegramente aceptada alcanzará el importe de 7.771.240.538,78 euros en dinero y 602.429.955 Nuevas Acciones.

La contraprestación ofrecida no será objeto de ajuste como consecuencia del reparto del dividendo complementario que Gas Natural tiene previsto repartir en julio de 2006, según viene siendo su práctica habitual.

En el supuesto de que con anterioridad a la fecha de inscripción registral del aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la Oferta Endesa repartiese cualquier dividendo o realizara cualquier otra distribución o reparto cuyo importe o fecha de pago no fuera acorde con la política de dividendos de Endesa anunciada en el Documento de Registro de Acciones de Endesa incorporado a los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y verificado por ésta el día 7 de julio de 2005, se reducirá automáticamente la parte en dinero de la contraprestación ofrecida en el importe bruto del dividendo, distribución o reparto distribuido con anterioridad a la fecha anunciada o que exceda del importe anunciado. En este sentido, Endesa indica lo siguiente en el mencionado Documento de Registro:

“El dividendo a cuenta se pagará, generalmente, después de que el Consejo de Administración lo haya aprobado, en el primer día hábil del mes de enero del ejercicio fiscal siguiente.

El dividendo complementario se pagará después de que los accionistas hayan aprobado las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión en la Junta General de Accionistas, que se celebrará en la primera mitad del año siguiente al año fiscal al que haga referencia y normalmente se pagarán el primer día hábil del mes de julio.

Aunque la sociedad espera pagar dividendo todos los años y, en condiciones normales, el pay-out del ejercicio estará comprendido entre el 50%-60% del resultado del ejercicio. Sin embargo, esta política dependerá de la existencia de beneficio consolidado y de suficiente beneficio individual de la Sociedad, así como de las condiciones financieras y de otros factores.”

Por otra parte, en el caso de que el importe por acción de tal dividendo, distribución o reparto excediera la parte de la contraprestación en dinero, se reducirá la parte de la contraprestación en acciones de nueva emisión en el importe de dicho exceso, tomando para ello en consideración al efecto el precio de cierre de la acción de Gas Natural el día 2 de septiembre de 2005, esto es, 24,53 euros por acción.

Como consecuencia del ajuste a que se refieren los párrafos anteriores la contraprestación ofrecida podrá verse reducida, sin que en ningún caso pueda resultar una contraprestación nula o negativa.

La contraprestación ofrecida no será objeto de ajuste como consecuencia del reparto del dividendo complementario por importe bruto de 2,095 euros por acción, propuesto por el Consejo de Administración de Endesa, siempre y cuando la fecha de inscripción registral del aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la Oferta sea anterior a la fecha anunciada de pago del citado dividendo.

Por el contrario, de acuerdo con lo indicado anteriormente, en caso de que el pago del citado dividendo complementario propuesto por el Consejo de Administración de Endesa tuviera lugar con anterioridad a la fecha de inscripción registral del aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la Oferta, se reducirá automáticamente la parte en dinero de la contraprestación de la Oferta como sigue:

- (a) si el pago tiene lugar con anterioridad a la fecha anunciada, es decir, con anterioridad al 3 de julio de 2006, se reducirá la contraprestación de la Oferta en el importe bruto íntegro del dividendo repartido por Endesa, es decir, en 2,095 euros por acción (por lo que en tal caso la contraprestación pasará a ser de 0,569 acciones de nueva emisión de Gas Natural y 5,245 euros por cada acción de Endesa); y
- (b) si el pago tiene lugar en la fecha anunciada, es decir, el 3 de julio de 2006, o con posterioridad a la misma, la contraprestación de la Oferta no se reducirá en el importe bruto del dividendo repartido por Endesa que sea conforme con la política de dividendos anunciada en el Documento Registro de Acciones de Endesa citado anteriormente, esto es, 0,738 euros por acción, sino que se reducirá sólo por aquella parte del importe bruto del citado dividendo que no sea acorde con la mencionada política de dividendos, esto es, en 1,357 euros por acción (correspondientes a 1,267 euros por acción procedentes de la venta de activos no estratégicos y 0,09 euros por acción que exceden del pay-out máximo sobre el resultado de las actividades ordinarias del ejercicio). En tal caso, la contraprestación pasará a ser de 0,569 acciones de nueva emisión de Gas Natural y 5,983 euros por cada acción de Endesa.

Gas Natural comunicará de forma inmediata a la CNMV el ajuste automático de la Oferta.

Cualquier dividendo abonado por Endesa hasta la fecha de inscripción registral del aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la Oferta corresponderá a los accionistas que en ese momento lo sean de Endesa, con independencia de que acepten o no la Oferta. Por otro lado, cualquier dividendo correspondiente a las acciones que hayan aceptado la Oferta abonado por Endesa con posterioridad a la fecha de inscripción registral del aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la Oferta corresponderá a Gas Natural.

5.2 Emisión de las Nuevas Acciones

Si la Oferta fuera aceptada en su integridad por los accionistas de Endesa a los que se dirige, el número de acciones a emitir por Gas Natural sería de 602.429.955 Nuevas Acciones, que representarían el 135% del actual capital social de Gas Natural y el 57% del capital social total de Gas Natural una vez se ejecutara la ampliación de capital de las Nuevas Acciones.

Las nuevas acciones se emitirán por su valor nominal de un (1) euro cada una, más una prima de emisión que será establecida por el Consejo de Administración de Gas Natural (o, por delegación, por su Comisión Ejecutiva) en el momento de ejecución del acuerdo de aumento de capital, al amparo de lo previsto en el artículo 159.1.c) in fine de la Ley de Sociedades Anónimas. El tipo de emisión (valor nominal e importe de la prima de emisión) se establecerá dentro de los límites siguientes: (i) el límite mínimo vendrá dado por el valor neto patrimonial de las acciones de Gas Natural que resulta del informe del auditor de cuentas distinto al auditor de cuentas de la Sociedad nombrado por el Registro Mercantil de Barcelona (es decir, la prima de emisión sumada al valor nominal deberá ser en todo caso superior a 12,055 euros por acción) y (ii) el límite máximo vendrá determinado por la cifra de 24,53 euros por acción, que representa el precio de cierre de la acción de Gas Natural en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad acordó formular la Oferta sobre Endesa. Además, el valor de emisión (nominal y prima) no podrá superar en más de un 20% el valor resultante de descontar del valor atribuido por el experto independiente designado por el Registro Mercantil de Barcelona a las acciones de Endesa objeto de aportación la parte de la contraprestación por acción consistente en dinero.

Las Nuevas Acciones serán acciones que contarán con los mismos derechos económicos y políticos que las acciones ordinarias de Gas Natural que están actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del correspondiente aumento de capital. En particular, las Nuevas Acciones de Gas Natural tendrán derecho a todos los dividendos distribuidos por esta sociedad desde el momento de la inscripción de las mismas en el Registro Mercantil de Barcelona y con independencia del momento en que resulten acordados o anunciados los citados dividendos.

El Consejo de Administración de Gas Natural someterá el acuerdo de ampliación de capital social necesario para emitir las Nuevas Acciones que sean precisas para atender la contraprestación de la Oferta a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gas Natural, que se celebrará en Barcelona en el plazo de un mes a partir del día de la publicación de la convocatoria, conforme a lo dispuesto en el artículo 97.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y que deberá ser publicado en el mismo plazo establecido en el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, de Ofertas Públicas de Adquisición de valores, para la publicación de los anuncios de la Oferta.

Sin perjuicio de las facultades decisorias que corresponden a la Junta General de Accionistas en relación con el aumento de capital necesario para atender la contraprestación de la Oferta, el Consejo de Administración de Gas Natural ha acordado la creación de un programa de



ADSs de Gas Natural. Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de aumento de capital y emisión de nuevas acciones por la Junta General de Accionistas de Gas Natural, la entidad designada por Gas Natural como depositaria de los ADSs (Bank of New York) procederá a su emisión y entrega a aquellos destinatarios de la oferta estadounidense que hayan optado por esta forma de contraprestación en proporción al número de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación.

El Consejo de Administración de Gas Natural propondrá a la Junta General de accionistas de dicha sociedad un aumento de su capital social mediante la emisión de hasta 602.429.955 Nuevas Acciones, previendo expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de dicho aumento de capital y delegando en el Consejo de Administración o, en su caso, en la Comisión Ejecutiva, de dicha sociedad la ejecución en una o dos veces (hasta el importe máximo acordado) del aumento de capital al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas para atender, en su caso, a la liquidación separada de la oferta española y de la oferta estadounidense según lo indicado en el apartado 9.7 siguiente. De este modo, el Consejo de Administración o, en su caso, la Comisión Ejecutiva determinará el importe definitivo del aumento de capital social dentro del máximo acordado por la Junta General de Accionistas de Gas Natural en función de las aceptaciones recibidas a fin de atender la liquidación de la Oferta en España y en los Estados Unidos de América.

Se adjuntan como Anexos al Folleto los informes de Audhispana, S.A. y de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A. a los efectos de los artículos 159 (exclusión de derecho de suscripción preferente) y 38 (aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias), respectivamente, de la Ley de Sociedades Anónimas.

5.3 Admisión a negociación

Sin perjuicio de las facultades decisorias que corresponden a la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración de Gas Natural ha asumido el compromiso expreso de solicitar la admisión a negociación de las Nuevas Acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como en el SIBE, todo ello en un plazo máximo de tres (3) meses desde la publicación del resultado de la Oferta conforme a lo establecido en el artículo 10.4 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de noviembre, sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Valores. A tal fin, la admisión a negociación de las Nuevas Acciones figura como uno de los puntos del orden del día de la Junta General de Accionistas que debe decidir sobre la emisión de las mencionadas acciones.

Gas Natural tiene intención de que las Nuevas Acciones sean admitidas a cotización en el plazo máximo de seis (6) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE, salvo imprevistos, desde la inscripción de las mismas como anotaciones en cuenta en Iberclear (es decir, en el plazo máximo aproximado de 20 días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la publicación del resultado de la Oferta).

Por lo que respecta a los ADSs de Gas Natural que se ofrecerán a los titulares de acciones ordinarias de Endesa residentes en EE.UU. y a los titulares de ADSs de Endesa como parte de la contraprestación, el Consejo de Administración de Gas Natural ha acordado proponer a la Junta General que apruebe la solicitud de la admisión a negociación de las acciones de Gas Natural a través de ADSs, en la Bolsa de Nueva York (*New York Stock Exchange*). Está previsto que las acciones de Gas Natural sean admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York a través de ADSs en el plazo de seis (6) días hábiles desde la inscripción de las acciones de Gas Natural que sean respaldo del programa de ADSs como anotaciones en cuenta en Iberclear.

5.4 Régimen de adquisición de Picos

Se hace constar expresamente que Gas Natural únicamente aceptará el canje de un número de acciones de Endesa equivalente a un número entero de acciones de Gas Natural de acuerdo con la ecuación de canje establecida en el apartado 5.1 anterior. Tendrán la consideración de "picos" todas aquellas acciones o cuotas de acciones de Endesa que excedan del múltiplo de 1.000/569 o que no alcancen la citada cifra según se evidencie de las declaraciones de aceptación presentadas ("Picos").

Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("La Caixa"), con domicilio en la Avenida Diagonal 621-629, 08028 Barcelona y C.I.F. número G-58.89999/8 (el "Agente de Picos"), actuando en nombre y por cuenta propia, adquirirá y pagará los Picos a aquellos accionistas de Endesa que acepten la Oferta por un número de acciones de Endesa que no sea múltiplo de 1,75746924 (número de acciones que de acuerdo con la ecuación de canje propuesta daría derecho al equivalente de 1 acción de Gas Natural), en los términos previstos en el Folleto. El Agente de Picos sumará las acciones y cuotas de acciones de Endesa así adquiridas y aceptará con ellas la Oferta.

5.5 Justificación y métodos empleados para la determinación de la contraprestación

Para la fijación del precio de las acciones de Gas Natural, Gas Natural se ha basado en el precio de cotización de cierre de la acción de Gas Natural en la sesión del día 2 de septiembre de 2005, que fue de 24,53 euros por acción, siendo éste el último día bursátil anterior a la fecha de celebración del Consejo de Administración de Gas Natural en que se adoptaron los acuerdos relativos a la presente Oferta.

Para la fijación de la contraprestación por las acciones de Endesa, Gas Natural se ha basado principalmente en el rango de precios de cotización de la acción de Endesa en los últimos doce meses, la media de precios objetivo para la acción de Endesa publicada por analistas financieros en los últimos cuatro meses, los múltiplos de EBITDA estimados para compañías comparables cotizadas del mercado español (Iberdrola, Unión Fenosa) y europeas (EDP, E.ON, Enel, RWE, Electrabel, Scottish Power, Scottish & Southern), los múltiplos de transacciones precedentes del sector energético en Europa, y el descuento de flujos de caja estimados para Endesa.

El valor implícito de Endesa en la Oferta (21,30 euros por acción) se encuentra comprendido en el rango de valoración de esta sociedad que resulta de las mencionadas metodologías.

6. GARANTÍAS CONSTITUIDAS POR GAS NATURAL PARA LA LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA

De conformidad con lo previsto en el artículo 11.1 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, con el fin de garantizar el pago de la parte de la contraprestación en dinero por las acciones de Endesa a aquellos titulares que acepten la Oferta y el pago de los Picos, Gas Natural ha presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores dos avales bancarios solidarios e irrevocables por importe conjunto de 7.805.972.314 euros, emitido uno por Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa") por importe total de 3.902.986.157 euros, y emitido el otro por Sociéte Générale, Sucursal en España por igual importe total de 3.902.986.157 euros. El aval emitido por Sociéte Générale, Sucursal en España garantiza, además de la parte de la contraprestación en dinero ofrecida por Gas Natural por el conjunto de valores a los que se extiende la Oferta, las obligaciones de pago en dinero asumidas por el Agente de Picos para la adquisición de Picos en la Oferta en los términos y condiciones del Folleto.

Conforme al artículo 11.4 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, no se ha exigido caución por la parte de la contraprestación pagadera en acciones.

7. FINANCIACIÓN DE LA OPERACIÓN

7.1 Endeudamiento de Gas Natural

La contraprestación de la Oferta consiste parte en dinero y parte en acciones de nueva emisión de Gas Natural. En concreto, asumiendo un nivel de aceptación del 100% y teniendo en cuenta las cantidades que se pudieran derivar del régimen de adquisición de Picos, la contraprestación total consistirá en 602.429.955 acciones de Gas Natural de nueva emisión y en 7.805.972.314 euros en dinero.

Con el fin exclusivo de garantizar en la fecha de liquidación de la Oferta la disponibilidad de los fondos necesarios para atender al pago de la contraprestación máxima ofrecida en dinero (incluidas las cantidades que se deriven del régimen de adquisición de Picos), Gas Natural ha suscrito un contrato bajo ley inglesa denominado Credit Facilities Agreement por el que ha obtenido una financiación bancaria a tipos de mercado y por un importe máximo de 7.805.972.314 euros (la "Financiación").

A los efectos de la Financiación, el "Grupo de Gas Natural" se define como Gas Natural y aquéllas de sus filiales en las que Gas Natural ejerza directa o indirectamente el control o tenga una participación directa o indirecta de más del 50% del capital social emitido con derecho a voto (incluyendo, tras la publicación del resultado de la Oferta, en su caso, a Endesa y sus filiales).

Las entidades financieras que inicialmente suscribieron los términos de la Financiación como prestamistas iniciales y como entidades coordinadoras de la Financiación, incluyendo los importes iniciales de la Financiación asumidos por cada una, fueron las siguientes:

Entidad	Euros
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona	2.185.672.247,92
Société Générale S.A.	2.810.150.033,04
UBS Limited	2.810.150.033,04
Total	7.805.972.314,00

El 21 de octubre de 2005, las entidades coordinadoras de la Financiación completaron la sindicación inicial de sus compromisos como prestamistas iniciales en dicha Financiación. A la fecha del Folleto el sindicato de prestamistas se compone de 23 entidades de crédito.

La Financiación vencerá en el plazo de dos (2) años contados desde el 5 de septiembre de 2005, fecha de firma del contrato de Financiación, sin que se haya previsto un calendario ordinario de amortizaciones parciales. Este vencimiento puede ser extendido por Gas Natural por un único plazo adicional de un (1) año.

Sin perjuicio de lo anterior, teniendo en cuenta los términos de la Financiación (en particular los supuestos de amortización anticipada obligatoria que se describen a continuación), las condiciones impuestas a la operación por la Comisión Nacional de Energía (que incluyen, entre otras, la obligación de enajenar activos por valor de, al menos 8.200 millones de euros), las impuestas por el Consejo de Ministros en su acuerdo de 3 de febrero de 2006 y el calendario previsto para la realización de desinversiones, está previsto que la Financiación se amortice (total o parcialmente) con carácter previo a su vencimiento, en su caso extendido por Gas natural por el plazo adicional de un (1) año anteriormente mencionado.

El contrato suscrito con las entidades financieras exige la amortización anticipada obligatoria de la Financiación (ya sea total o parcialmente, según el caso de que se trate) en los siguientes supuestos:

- (a) disposición de determinados activos o acciones (con la excepción de acciones de Enagas, S.A.) a favor de entidades no pertenecientes al Grupo de Gas Natural en el momento en que se produzca la disposición. La amortización anticipada deberá llevarse a cabo por Gas Natural en una cantidad equivalente al producto neto (deducidos los costes e impuestos asociados) de la disposición realizada y siempre que los activos o acciones de que se disponga:
 - (i) formen parte del acuerdo suscrito con Iberdrola, S.A. (descrito en el apartado 10.1 siguiente);
 - (ii) sean dispuestos en virtud de documentos acordados o resultantes de negociaciones derivadas del acuerdo suscrito con Iberdrola, S.A. arriba mencionado; o
 - (iii) sean dispuestos como consecuencia de o en relación con la Oferta por aplicación de disposiciones legales o reglamentarias.

De acuerdo con lo anterior, y en relación con la venta de activos propiedad de Endesa o de las sociedades de su grupo, o de Gas Natural o de las sociedades de su Grupo, a favor de entidades no pertenecientes al Grupo de Gas Natural, será Gas Natural (única entidad obligada a amortizar la Financiación total o parcialmente, según proceda) quien deba aplicar a la amortización anticipada de la Financiación una cantidad equivalente al producto neto obtenido por la entidad disponente.

- (b) otras causas de amortización anticipada obligatoria:
 - (i) obtención por cualquier entidad del Grupo de Gas Natural de financiación por encima de determinados umbrales (en concreto, Gas Natural deberá aplicar a la amortización anticipada obligatoria de la Financiación una cantidad equivalente al producto neto (deducidos los costes e impuestos asociados) procedente de la financiación obtenida por encima de determinados umbrales);
 - (ii) la Financiación deberá ser amortizada en su totalidad si, transcurridos quince (15) meses desde la fecha de liquidación de la Oferta, Gas Natural (i) bien no hubiera adquirido el 75% o más del capital suscrito con derecho de voto de Endesa, o (ii) bien no se hubiera fusionado con Endesa;
 - (iii) ilegalidad sobrevenida de la Financiación para una o varias entidades prestamistas; y
 - (iv) toma de control en Gas Natural.

En el supuesto de que Gas Natural no haya amortizado totalmente la Financiación con carácter anticipado, Gas Natural deberá amortizarla al vencimiento utilizando para ello las mismas fuentes que se detallan en el apartado 7.2 siguiente para el supuesto de la amortización anticipada obligatoria.

La Financiación incluye supuestos de incumplimiento habituales en este tipo de financiaciones. En los supuestos de incumplimiento previstos en la Financiación, la entidad

agente de la Financiación podrá, mediante notificación a Gas Natural, declarar vencidas anticipadamente y exigibles la totalidad o parte de cualesquiera cantidades debidas de acuerdo con la Financiación.

La Financiación no cuenta con ningún tipo de garantía específica de Gas Natural, ni con garantías reales o personales de su grupo o de terceros. Por otra parte, Gas Natural no se ha comprometido bajo la Financiación, ni prevé, pignorar las acciones de Endesa que pueda adquirir como resultado de la Oferta. Tampoco se requiere bajo la Financiación el otorgamiento de garantías reales o de cualquier otro tipo por Endesa o las sociedades de su grupo como resultado de la Oferta.

Por tanto, Gas Natural responderá con todos sus bienes, presentes y futuros del cumplimiento de las obligaciones asumidas en la Financiación, sin que las entidades financiadoras tengan recurso alguno contra los accionistas de Gas Natural, Endesa, o contra los accionistas de ésta (distintos de la propia Gas Natural) y/o de las sociedades de su grupo a los efectos de reclamar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por Gas Natural en la Financiación.

El contrato de Financiación contiene otros términos y condiciones de relevancia para la Oferta, entre los que se incluyen, entre otros, (i) la obligación de que el Grupo de Gas Natural no incurra en nueva deuda financiera por encima de determinados umbrales, (ii) la obligación de respetar determinadas restricciones, habituales en este tipo de financiaciones, relativas a la creación o mantenimiento de gravámenes o garantías existentes sobre activos afectos a la actividad económica (excepto aquéllas realizadas en el curso ordinario de los negocios y otras excepciones a la regla general establecidas en el contrato de Financiación) y determinadas disposiciones de activos o acciones, y (iii) la prohibición de nuevas adquisiciones (con algunas excepciones que incluyen, entre otras, las adquisiciones realizadas en el curso ordinario de los negocios, la adquisición de las acciones de Endesa, y adquisiciones entre sociedades del Grupo de Gas Natural) o inversiones en activos o sociedades por cualquier entidad del Grupo de Gas Natural siempre que el valor agregado del total de las mismas exceda de 1.000.000.000 euros.

Conforme a los términos de la Financiación, Gas Natural únicamente podrá renunciar al cumplimiento de la condición del nivel mínimo de aceptaciones descrita en el apartado 8.1 siguiente y a la modificación del artículo 32 de los Estatutos de Endesa siempre que, no obstante dicha renuncia:

- (a) adquiera como resultado de la Oferta:
 - (i) el 75% o más del capital suscrito con derecho de voto de Endesa, o
 - (ii) más del 50% del capital suscrito con derecho de voto de Endesa, siempre que se haya cumplido la condición descrita en el apartado 8.2 siguiente consistente en la adopción por la Junta General de Accionistas de Endesa del acuerdo de modificación del artículo 32 de sus estatutos sociales de manera que se suprima toda limitación o restricción relativa al número de votos ejercitables por los accionistas de Endesa; o
- (b) Gas Natural hubiera demostrado, a satisfacción razonable de las entidades financieras coordinadoras de la Financiación, que, sin perjuicio de la renuncia, existe una probabilidad razonable de que Gas Natural adquiera el “control efectivo” de Endesa en el plazo de un (1) mes desde la fecha de liquidación de la Oferta.

De acuerdo con lo dispuesto en la Financiación, se entiende por “control efectivo” a los efectos anteriores, la capacidad de ejercitar un poder de voto suficiente para

realizar una fusión entre Gas Natural y Endesa y para nombrar o destituir a una mayoría de consejeros.

En el caso de que el resultado de la Oferta sea inferior al 75% y de que se haya renunciado a la condición del mínimo de aceptaciones en los términos arriba explicados, Gas Natural estará obligado a amortizar la Financiación en su totalidad si transcurridos quince (15) meses desde la fecha de liquidación de la Oferta, Gas Natural (i) bien no hubiera adquirido el 75% o más del capital suscrito con derecho de voto de Endesa, o (ii) bien no se hubiera fusionado con Endesa.

En cualquier caso Gas Natural podrá renegociar con los financiadores a los efectos de solicitar la dispensa en el cumplimiento de los compromisos relativos a las condiciones de la Oferta anteriormente resumidos o suscribir una financiación alternativa. A la fecha del Folleto Gas Natural no ha llegado a ningún acuerdo con las entidades financiadoras en este sentido, ni ha negociado supuesto alguno en el que las entidades financiadoras estarían dispuestas a dispensar a Gas Natural del cumplimiento de estas condiciones, ni tiene previsto solicitar financiación alternativa alguna para la refinanciación de la Financiación asumida.

No existen limitaciones en la política de dividendos ni de Gas Natural, ni de Endesa ni de sus respectivas filiales. Sin perjuicio de lo anterior, cualquier reparto de dividendos por parte de Gas Natural, Endesa o de sus respectivas filiales deberá cumplir con las limitaciones financieras previstas en la Financiación, así como con las condiciones impuestas por la CNE.

El contrato de Financiación contiene además las siguientes limitaciones financieras, expresadas en ratios, cuyo incumplimiento será considerado automáticamente como un incumplimiento de la Financiación con las consecuencias ya mencionadas anteriormente:

- (a) Ratio Cobertura Intereses: La relación EBITDA a Intereses Netos Pagados no debe ser inferior a 2,75 a 1.
- (b) Deuda Financiera Neta Total / EBITDA: No debe exceder de 5,25 a 1.

7.2 Servicio financiero de la deuda de Gas Natural

Como ya se ha indicado, la Financiación vencerá en su totalidad en el plazo de 2 años contados desde el 5 de septiembre de 2005, sin que esté previsto un calendario ordinario de amortizaciones parciales. Este vencimiento puede ser extendido por Gas Natural por un único plazo adicional de un (1) año. No obstante, teniendo en cuenta las condiciones impuestas por la Comisión Nacional de Energía (que, entre otras condiciones, exige la enajenación de activos por valor de 8.200 millones de euros), las condiciones impuestas por el Consejo de Ministros el pasado 3 de febrero de 2006, el calendario previsto para la enajenación de activos y que, según se ha indicado anteriormente, la referida enajenación supondrá la amortización anticipada obligatoria de la Financiación, está previsto que la Financiación se amortice (total o parcialmente) con carácter previo a su vencimiento, en su caso extendido por Gas Natural por el plazo adicional de un (1) año anteriormente mencionado.

Para hacer frente a sus obligaciones de pago en los supuestos de amortización anticipada obligatoria antes mencionados, Gas Natural tiene previsto utilizar en primer término los excedentes de tesorería que existan en el momento en que sea exigible la amortización anticipada.

Como dichos excedentes resultarán insuficientes para hacer frente a la totalidad de las obligaciones de pago de Gas Natural bajo la Financiación, Gas Natural tendrá que obtener nueva financiación ajena para atender a dichas obligaciones. Gas Natural determinará en su

momento la combinación de recursos ajenos que pueda resultar más adecuada atendiendo a su situación financiera y a las condiciones del mercado financiero en cada momento. Dichos recursos ajenos podrán consistir en:

- (a) la obtención de nuevos préstamos de cualquier tipo;
- (b) la disposición de las líneas de crédito concedidas a Gas Natural;
- (c) la emisión de bonos de cualquier clase;
- (d) cualquier otra financiación disponible en el mercado (como pueden ser obligaciones convertibles, participaciones preferentes, etc.).

Los términos de la Financiación y los de la deuda financiera de Gas Natural distinta de la Financiación no contienen restricción o limitación alguna que condicione la elección en su momento por Gas Natural de las mencionadas alternativas o posibilidades de financiación ajena.

Se hace constar expresamente que a la fecha del Folleto no existe decisión ni acuerdo o preacuerdo alguno relativo a la forma en que finalmente pueda concretarse la refinanciación de la deuda asumida por Gas Natural como consecuencia de la Oferta.

Por otro lado, como el producto de la financiación ajena que Gas Natural prevé obtener conforme a lo descrito en este apartado se aplicará a la amortización total o parcial de la Financiación, la capacidad de Gas Natural para atender sus obligaciones derivadas de la Financiación no dependerá en absoluto de una eventual fusión con Endesa. En definitiva, el objetivo de situar el endeudamiento financiero neto consolidado del grupo Gas Natural en aproximadamente 21.000 millones de euros al finalizar el ejercicio 2009 es independiente de si finalmente se lleve a cabo o no una eventual fusión entre Gas Natural y Endesa.

Gas Natural considera igualmente que las obligaciones de reinversión del producto de la venta de activos que se establecen en los contratos financieros que tiene en la actualidad Gas Natural, no afectarán a su capacidad para atender las obligaciones de amortización anticipada descritas teniendo en cuenta que dichas obligaciones de reinversión están ya cubiertas por las inversiones ya previstas por Gas Natural a que se hace referencia en el apartado 10 siguiente, que Gas Natural está obligado a respetar conforme a los términos de la resolución de la Comisión Nacional de Energía de fecha 8 de noviembre de 2005 descrita en el Folleto.

7.3 Efectos de la Financiación sobre Endesa

La Oferta y su financiación a corto o largo plazo no producirá endeudamiento alguno para Endesa o para las sociedades de su grupo.

Ni Endesa ni sus filiales otorgarán garantías reales ni de cualquier otro tipo para la financiación de la Oferta. Tampoco destinarán cantidad alguna al repago de la Financiación.

Las condiciones de la Financiación no obligan a Gas Natural a promover el reparto por Endesa de dividendos especiales vinculados con la Financiación o con el repago de la misma. Tampoco está obligado Gas Natural a promover el otorgamiento de préstamos por parte de Endesa a la propia Gas Natural.

Las obligaciones asumidas por Gas Natural en relación con la Financiación, implican el cumplimiento de determinados ratios y restricciones sobre la utilización de activos y pasivos en los términos que se detallan en el apartado 7.1 anterior. Dichas limitaciones afectarán

implícitamente a Endesa en la medida en que, una vez finalizada la Oferta con resultado positivo, Endesa se encontrará integrada en el grupo de Gas Natural.

Por otra parte, en los términos que se detallan en el apartado 10 siguiente y en caso de resultado positivo de la Oferta, Gas Natural procederá a promover la enajenación de, entre otros, determinados activos de Endesa, dando cumplimiento de esta forma a las condiciones impuestas para la realización de la operación por la Comisión Nacional de Energía, por el Acuerdo del Consejo de Ministros de 3 de febrero de 2006 así como a las condiciones que pudieran resultar de los acuerdos de las autoridades regulatorias extranjeras.

Gas Natural tiene intención de que los fondos obtenidos con la venta de dichos activos se destinen a la reducción de la deuda de Endesa, salvo que se den circunstancias que aconsejen destinar dichos fondos a otros fines, siempre respetando el negocio de Endesa y sujeto a las condiciones de las autoridades de competencia tanto españolas como extranjeras.

En todo caso, Gas Natural considera que la mencionada venta de activos en modo alguno compromete la viabilidad, los fondos o la solvencia de Endesa, sino que por el contrario permitirá el desarrollo de su negocio integrado en Gas Natural en los términos descritos en el apartado 10 siguiente.

Por último, se hace constar que en el supuesto de que llegara a producirse la eventual fusión entre Gas Natural y Endesa, los accionistas de Endesa se convertirían en accionistas de Gas Natural, que, como sociedad absorbente, adquiriría por sucesión universal todos los derechos y obligaciones de Endesa que quedarían así integrados en la propia Gas Natural.

8. CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA

La eficacia de la Oferta queda sometida al cumplimiento de las siguientes condiciones:

8.1 Mínimo de aceptaciones

De acuerdo con lo descrito en el apartado 4.3 anterior, el número mínimo de acciones al que se condiciona la efectividad de la Oferta es de 794.064.088 acciones de Endesa, representativas de un 75% de su capital social.

Según lo previsto en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición, Gas Natural podrá renunciar a esta condición, si bien, a fecha del Folleto, no ha adoptado ninguna decisión ni tiene previsión alguna al respecto.

Además, y salvo que se procediese a una renegociación de la Financiación o a la búsqueda de una financiación alternativa, Gas Natural deberá cumplir con las condiciones impuestas por las entidades financieras en la Financiación que se describen en el apartado 7.1 anterior y que limitan las posibilidades de renuncia de Gas Natural a la referida condición.

Igualmente, el acuerdo suscrito con Iberdrola, S.A. que se describe en el apartado 10 siguiente, está condicionado a la adquisición por Gas Natural de una participación mayoritaria en el capital de Endesa que le permita a través de sus órganos societarios disponer de los activos de esta sociedad.

Conforme a lo anterior, Gas Natural podría renunciar a la condición del número mínimo de aceptaciones en la medida en que alcance más del 50% del capital social de Endesa y esta sociedad acuerde modificar el artículo 32 de sus estatutos sociales o, en caso distinto, en la medida en que exista una probabilidad razonable de que Gas Natural pueda alcanzar el "control efectivo" de Endesa, si bien a la fecha del Folleto Gas Natural no puede concretar de

qué modo podría alcanzarse dicho “control efectivo” en el caso de que no se adquiriera la mayoría del capital social de Endesa y no se modifique el artículo 32 de sus estatutos.

8.2 Modificación de estatutos sociales de Endesa

La efectividad de la Oferta se halla igualmente condicionada a que, con anterioridad a la finalización del periodo de aceptación de la Oferta, la Junta General de accionistas de Endesa adopte los acuerdos necesarios para modificar los artículos 32 (limitación de los derechos de voto), 37 (número y clases de consejeros), 38 (duración de los cargos de consejeros) y 42 (incompatibilidades de los consejeros) de los estatutos sociales de esta sociedad en el sentido que se indica en el Folleto.

Se entenderá cumplida esta condición si la Junta General de accionistas de Endesa adopta los correspondientes acuerdos de modificación estatutaria aun cuando dichos acuerdos se condicionen a la liquidación de la Oferta o aunque los mismos se encuentren pendientes de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

La modificación del artículo 32 de los estatutos requiere, según el tenor literal del propio artículo, el voto favorable de más del 50% del capital suscrito con derecho a voto, tanto en primera como en segunda convocatoria.

Cualquiera de las condiciones establecidas en este apartado se tendrá por no cumplida cuando antes del último día del periodo de aceptación de la Oferta, en su caso prorrogado conforme a lo previsto en el Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, la Junta General de Accionistas de Endesa no hubiera aprobado las modificaciones estatutarias a que se refiere la condición correspondiente, o lo hiciera de forma distinta a la descrita anteriormente.

No obstante, Gas Natural podrá renunciar a las referidas condiciones en los términos que se indica a continuación.

Según lo previsto en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición, Gas Natural podrá renunciar a la condición de modificación del artículo 32 de los estatutos sociales de Endesa, si bien, a fecha del Folleto, no ha adoptado ninguna decisión ni tiene previsión alguna al respecto. Además, y salvo que se procediese a una renegociación de la Financiación o a la búsqueda de una financiación alternativa, Gas Natural deberá cumplir con las condiciones impuestas por las entidades financieras en la Financiación que se describen en el apartado 7.1 anterior y que limitan las posibilidades de renuncia de Gas Natural a la referida condición. Igualmente, el acuerdo suscrito con Iberdrola, S.A. que se describe en el apartado 10 siguiente, está condicionado a la adquisición por Gas Natural de una participación mayoritaria en el capital de Endesa que le permita, a través de sus órganos societarios, disponer de los activos de esta sociedad.

Conforme a lo anterior, Gas Natural podría renunciar a la condición de modificación del artículo 32 de los estatutos sociales de Endesa en la medida en que alcance más del 75% del capital social de Endesa o, en caso distinto, en la medida en que exista una probabilidad razonable de que Gas Natural pueda alcanzar el “control efectivo” de Endesa, si bien a la fecha del Folleto Gas Natural no puede concretar de qué modo podría alcanzarse dicho “control efectivo” en el caso de que no se adquiriera la mayoría del capital social de Endesa y no se modifique el artículo 32 de sus estatutos.

La renuncia por Gas Natural al cumplimiento del resto de condiciones de modificación estatutaria a que se sujeta la Oferta podrá realizarse libremente en los términos descritos en el apartado 7.1 anterior.

9. ELEMENTOS FORMALES DE LA OFERTA

9.1 Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la presente Oferta es de cuarenta y cinco (45) días naturales que comenzará el mismo día de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en dos periódicos, uno de tirada nacional y otro de los de mayor difusión en el lugar de domicilio de la Sociedad Afectada. A efectos de cómputo del referido plazo de cuarenta y cinco (45) días naturales se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. Si el primer día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, dicho plazo se iniciaría el primer día hábil siguiente a efectos de funcionamiento del SIBE. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, el plazo de aceptación se extenderá hasta el día hábil siguiente que lo fuera a efectos del SIBE.

En el caso de que el primero de los anuncios se publicase en los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, el plazo de aceptación se iniciaría el día hábil bursátil siguiente a la fecha de la sesión a que se refieran dichos Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Adicionalmente, Gas Natural publicará el citado modelo de anuncio en dos diarios de difusión nacional en Chile a efectos meramente informativos. La publicación del anuncio en prensa en Chile tendrá lugar el mismo día de la publicación del primero de los anuncios de la Oferta en España pudiendo realizarse declaraciones de aceptación por los titulares de acciones de Endesa a través del Registro de Valores Extranjeros de la Bolsa de Santiago desde ese momento y hasta la finalización del plazo de aceptación de acuerdo con lo señalado en el Folleto.

El plazo de aceptación de la oferta estadounidense se describe en el apartado 9.7 siguiente.

Gas Natural podrá prorrogar el plazo de aceptación de la Oferta hasta el máximo de dos (2) meses de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 19 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, previa autorización de la CNMV, y sin perjuicio de la facultad de esta última para ampliar el citado plazo de considerarlo necesario en caso de una eventual modificación de la Oferta o en el supuesto y con el objeto de que Endesa pueda celebrar Junta General de accionistas para la adopción, en su caso, de los acuerdos de modificación de estatutos a los que se somete la eficacia de la Oferta. Dicha prórroga, en su caso, será anunciada con carácter previo en los distintos medios en que hubiera sido publicado el anuncio de la Oferta con una antelación de al menos tres (3) días a la finalización del plazo inicial de aceptación.

9.2 Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación

Dado que la contraprestación de la Oferta es mixta y el valor de la parte en acciones de nueva emisión de Gas Natural es superior al valor de la parte en dinero, la Oferta consiste en una permuta y no precisa de la intervención de entidades miembros de las bolsas de valores, excepto por lo que se refiere a la transmisión de los Picos, en cuyo caso será necesaria la intervención de un miembro de las bolsas de valores en lo que respecta a la transmisión de las acciones enteras que formen parte de los Picos. La transmisión de fracciones de acciones que formen parte de los Picos no requerirá la intervención de entidades miembros de las bolsas de valores.

Aceptación irrevocable e incondicional

Las aceptaciones de los accionistas de Endesa que acepten la Oferta en los términos descritos en el Folleto serán irrevocables y no podrán ser condicionales según lo dispuesto en el artículo 25.2 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio. Las que no reúnan estas características se reputarán inválidas y no podrán ser admitidas.

Procedimiento de aceptación de la Oferta

Los accionistas de Endesa que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad en la que tengan depositadas sus acciones. Las aceptaciones serán cursadas a la Entidad Agente a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes las comunicarán a dicha Entidad Agente por medio de los soportes informáticos oportunos. Las entidades participantes serán las encargadas de recoger dichas aceptaciones por escrito y responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de los valores a que se refieran las declaraciones de aceptación, así como de la inexistencia de inscripciones de cargas o gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de Endesa se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones ante las entidades participantes, y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

Se entenderá que la declaración de aceptación de la Oferta implica automática e irrevocablemente el consentimiento del accionista aceptante para que sus acciones de Endesa que estén comprendidas en su declaración de aceptación (incluidas también, por tanto, aquéllas a las que se aplique, en su caso, el régimen de Picos), sean presentadas por la entidad participante en la que estén registradas a Gas Natural a través de la Entidad Agente, para que gestione el cambio de titularidad de las acciones objeto de aceptación a favor de Endesa, suscribiéndose y desembolsándose, de ese modo, el aumento de capital de dicha sociedad que supone una parte de la contraprestación de la Oferta.

Cada accionista de Endesa aceptante de la Oferta podrá requerir de la entidad participante en Iberclear a través de la cual curse su aceptación, justificación de que su declaración de aceptación ha sido presentada a la Entidad Agente de conformidad con lo previsto en el Folleto.

No se admitirán declaraciones de aceptación respecto de acciones cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta; es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en canje deberán haber sido adquiridas como máximo el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta, sin perjuicio de lo que se indica en el apartado 9.3 siguiente. Por excepción a lo anterior, las referencias de registro de las acciones de Endesa que sean respaldo del programa de ADSs de Endesa sobre las que los titulares de ADSs hayan presentado declaración de aceptación en la oferta estadounidense, serán de fecha posterior al último día del plazo de aceptación de la Oferta.

Desde el inicio del plazo de aceptación de la Oferta, y hasta el último día del mismo, los titulares de acciones de Endesa a través del Registro de Valores Extranjeros de la Bolsa de Santiago de Chile que deseen aceptar la Oferta, podrán hacerlo con sujeción igualmente a los procedimientos y formalidades previstos en el Folleto. Por tanto sus declaraciones de aceptación serán cursadas por escrito a través de Banco Santander Central Hispano, S.A., entidad depositaria española de las acciones de Endesa negociadas en la Bolsa *Off Shore* de Santiago en los mismos términos establecidos en el Folleto para el resto de accionistas. En caso de cualquier duda o pregunta acerca de dichos procedimientos y formalidades, los



titulares podrán dirigirse a Santander Investment S.A. Corredores de Bolsa (Bandera 140, piso 14, Santiago de Chile).

Los accionistas de Endesa podrán aceptar la Oferta por la totalidad o parte de las acciones que posean en Endesa. Toda declaración que formulen deberá comprender al menos una (1) acción de Endesa. Por lo tanto, dicha declaración necesariamente se referirá a una de las siguientes posibilidades:

- (a) una (1) acción de Endesa; en este supuesto, la declaración no implicará la aceptación del canje ofrecido por Gas Natural –en tanto en cuanto no recibirá ninguna acción– pero conllevará automáticamente e irrevocablemente (a) la orden de transmisión al Agente de Picos del Pico existente de acuerdo con lo previsto en los apartados 5, 9.2 y 9.3 del presente anuncio, y (b) el derecho a percibir del Agente de Picos la contraprestación en metálico prevista en el apartado 9.3 siguiente por la transmisión del Pico existente; o, alternativamente,
- (b) un número entero de acciones de Endesa que sea múltiplo de 1,75746924, resultando ser 1.000 el primer número entero de este múltiplo, en cuyo caso no habrá Picos y el aceptante recibirá la contraprestación en metálico y en acciones nuevas de Gas Natural establecida en el apartado 5.1 anterior; o, alternativamente,
- (c) un número entero de acciones de Endesa que exceda de 1 y que no sea múltiplo de 1,75746924; en este supuesto, la declaración de aceptación que realice cada accionista se referirá, por una parte, en cuanto a la contraprestación en metálico y en acciones ofrecida por Gas Natural, únicamente al máximo número entero de acciones de Gas Natural que resulte de aplicar la relación de canje; y, por otra parte, se entenderá que conlleva automática e irrevocablemente (a) la orden de transmisión al Agente de Picos del Pico existente, de acuerdo con lo previsto en los apartados 5, 9.2 y 9.3 del presente anuncio y (b) el derecho a percibir del Agente de Picos la contraprestación en metálico prevista en el apartado 9.3 siguiente por la transmisión del Pico existente.

Para una mejor comprensión del funcionamiento de la adquisición de los Picos (cuyas condiciones se describen en el apartado 9.3 siguiente), y sin perjuicio de la posibilidad que tiene cualquier accionista de Endesa de vender sus acciones de Endesa en el mercado, de no aceptar la oferta, o de aceptarla parcialmente, se facilitan determinados supuestos prácticos en el Folleto.

9.3 Compromiso asumido por cuenta propia por Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“La Caixa”) con respecto a la adquisición de Picos

Con la finalidad de prestar un servicio en interés de los accionistas de Endesa que acepten la Oferta por un número de acciones de Endesa que no sea múltiplo de 1,75746924 (número de acciones que de acuerdo con la ecuación de canje propuesta daría derecho al equivalente de 1 acción de Gas Natural), dando lugar entonces a los Picos, el Agente de Picos ha asumido el compromiso de adquirir dichos Picos a los accionistas de Endesa, en nombre y por cuenta propia y en fase de liquidación de la Oferta, en las condiciones que se describen a continuación y sin gasto alguno para el accionista.

Podrán beneficiarse del procedimiento de adquisición de los Picos descrito en el presente apartado todos los accionistas de Endesa que formulen una declaración de aceptación conforme al apartado 9.2 anterior a través de la entidad participante en Iberclear en cuestión. Se entenderá que cada accionista de Endesa se acoge al procedimiento de adquisición de los

Picos aquí descrito, sin que sea necesario que remita instrucciones a la entidad participante en Iberclear en cuestión.

Con base en la ecuación de canje de la Oferta, el sistema de adquisición de Picos podrá aplicarse, exclusivamente, a un número inferior a 1,75746924 acciones de Endesa por accionista. Teniendo en cuenta que, como máximo, existirá un remanente teórico posible de 1,75571178 acciones de Endesa por cada accionista aceptante, y que el número de accionistas de Endesa en la fecha de presentación de la Oferta se estima en torno a 928.846, la adquisición de acciones por el Agente de Picos podría alcanzar un número máximo teórico de acciones de Endesa, igual al resultado de multiplicar 1,75571178 por el número estimado de accionistas de Endesa, es decir, aproximadamente 1.630.785 acciones. Suponiendo que la cotización media de las acciones de Gas Natural en las sesiones que sirven de referencia para el cálculo del precio de los Picos fuese de 24,53 euros por acción, ello representaría un compromiso máximo total de 34.731.776 euros.

Las condiciones de ejecución del compromiso asumido por el Agente de Picos, son las siguientes:

- (a) El Agente de Picos adquirirá de los accionistas aceptantes de la Oferta los Picos correspondientes según se derive de las declaraciones de aceptación presentadas por las entidades depositarias correspondientes. Las acciones o fracciones de acciones de Endesa a las que, de acuerdo con lo previsto en el Folleto, se aplique el régimen de Picos, serán agrupadas por el Agente de Picos a los efectos de acudir a la Oferta.
- (b) El Agente de Picos acudirá a la Oferta, en las mismas condiciones que el resto de los aceptantes, por el total agregado de las acciones de Endesa que adquiera en ejecución de lo previsto en este apartado.
- (c) El precio por acción en euros al que el Agente de Picos adquirirá cada una de las acciones o fracciones de acciones de Endesa correspondientes a los Picos será la suma de 7,34 euros más el equivalente al $569/1.000$ de X, siendo X la media aritmética de los precios de apertura de las acciones ordinarias de Gas Natural en (a) la sesión bursátil a la que se refiere el Boletín de Cotización en que se publique el resultado de la Oferta, (b) la sesión inmediatamente anterior y (c) la inmediatamente posterior.
- (d) La adquisición y liquidación de los Picos por parte del Agente de Picos se realizará simultáneamente a la adquisición y liquidación de las acciones objeto de la Oferta de acuerdo con lo indicado en el apartado 9.4 siguiente.

El compromiso de pago por importe de hasta 34.731.776 euros asumido por el Agente de Picos ha sido garantizado mediante aval bancario emitido por Société Générale, Sucursal en España, conforme a lo indicado en el apartado 6 anterior.

9.4 Procedimiento de liquidación y entrega de la contraprestación de la Oferta

Publicación del resultado de la Oferta

Finalizado el plazo de aceptación de la Oferta, la Entidad Agente comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en un plazo que no excederá de cinco (5) días hábiles desde la finalización del plazo de aceptación de la Oferta (o el que resulte de su prórroga o modificación), el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación recibidas (incluyendo las acciones correspondientes a las declaraciones de aceptación recibidas en la oferta estadounidense salvo lo indicado en el apartado 9.7 siguiente).

Recibida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información sobre el total de aceptaciones dentro del plazo mencionado en el párrafo precedente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará en el plazo máximo de 3 días hábiles a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a la Sociedad de Bolsas, a la Bolsa de Nueva York, a la Bolsa de Santiago de Chile, a Gas Natural y a Endesa el resultado positivo o negativo de la Oferta. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia publicarán el resultado, con su alcance concreto, no más tarde del día hábil siguiente en el Boletín de Cotización de las referidas Bolsas. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta la de la sesión a la que se refieran los mencionados Boletines de Cotización.

Habida cuenta de las formalidades inherentes al proceso de centralización y cómputo de las acciones correspondientes a las declaraciones de aceptación presentadas en la oferta estadounidense por los titulares de ADSs (tal y como se describe en el apartado 3.5 del Capítulo III del Folleto), se prevé que la publicación del resultado de la Oferta no se produzca antes de transcurridos 5 días hábiles desde la finalización del plazo de aceptación, pero en todo caso dentro de los plazos máximos legalmente previstos.

Puesta a disposición de Gas natural de las acciones de Endesa aceptantes de la Oferta. Suscripción y desembolso del aumento de capital por los accionistas aceptantes de la Oferta

La Entidad Agente, en un plazo de cuatro (4) días hábiles a efectos del funcionamiento del SIBE a partir de la fecha de publicación del resultado de la Oferta, promoverá ante Iberclear la puesta a disposición de Gas Natural de las acciones de Endesa objeto de aceptación de la Oferta (incluyendo las acciones correspondientes a las declaraciones de aceptación recibidas en la oferta estadounidense). Esta solicitud será atendida mediante la inmovilización por parte de Iberclear de las acciones de Endesa que corresponda hasta su efectivo canje por las nuevas acciones de Gas Natural que deberán entregarse como contraprestación.

Iberclear emitirá un certificado acreditativo de la inmovilización a dichos efectos de las acciones de Endesa dentro del plazo indicado en el párrafo anterior, según la información que le remita la Entidad Agente. Esta inmovilización tendrá la consideración de entrega a los efectos del aumento de capital de Gas Natural, de modo que, una vez inmovilizadas las acciones de Endesa que hayan acudido a la Oferta, se entenderá suscrito y desembolsado dicho aumento de capital mediante la aportación de las mencionadas acciones de Endesa.

El efectivo cambio de titularidad a favor de Gas Natural de las acciones de Endesa inmovilizadas según lo establecido en el párrafo anterior se producirá con carácter simultáneo a la inscripción en los registros de Iberclear y sus entidades participantes de las Nuevas Acciones de Gas Natural a nombre de los aceptantes de la Oferta tal y como se describe en el epígrafe "Entrega de las Nuevas Acciones a los accionistas aceptantes de la Oferta" siguiente.

Ejecución e inscripción en el Registro Mercantil del acuerdo de ampliación de capital de Gas Natural

Una vez inmovilizadas las acciones de Endesa objeto de aceptación de la Oferta en favor de Gas Natural (incluyendo las acciones correspondientes a las declaraciones de aceptación recibidas en la oferta estadounidense), y no más tarde de los dos (2) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE siguientes a la inmovilización, el Consejo de Administración de Gas Natural o, en su caso, la Comisión Ejecutiva por delegación de facultades, procederá a la ejecución del aumento de capital, acordando la adjudicación a los aceptantes de la Oferta de las Nuevas Acciones de Gas Natural ofrecidas como contraprestación, declarando el aumento de capital de dicha compañía suscrito y desembolsado mediante la aportación de las acciones de Endesa titularidad de los accionistas de Endesa que hayan aceptado la Oferta. Dicho



acuerdo, que se anunciará en los mismos medios en que se hubiese publicado la Oferta, será objeto de elevación a público y de inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona, todo ello en un plazo que se prevé que no resulte superior a tres (3) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la fecha de ejecución del acuerdo de aumento de capital social.

Conforme a lo indicado en el apartado 5 anterior, las Nuevas Acciones contarán con los mismos derechos económicos y políticos que las acciones ordinarias de Gas Natural actualmente en circulación desde la fecha de inscripción registral del aumento de capital social, incluido el derecho al pago de dividendos (con independencia del momento en que estos hayan sido anunciados). En su razón, cualquier dividendo correspondiente a las acciones objeto de aportación a la Oferta, que fuera abonado por Endesa con posterioridad a dicha fecha de inscripción registral del aumento de capital social, corresponderá a Gas Natural.

Entrega de las Nuevas Acciones a los accionistas aceptantes de la Oferta

Una vez inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona el aumento de capital social de Gas Natural, en un plazo máximo de dos (2) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE, se presentará en Iberclear y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores copia autorizada o testimonio notarial de la escritura de aumento de capital social de Gas Natural. Iberclear y las entidades participantes en Iberclear procederán a la inscripción de las Nuevas Acciones como anotaciones en cuenta a favor de los aceptantes de la Oferta en el plazo de tres (3) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la recepción de la escritura pública de aumento de capital. Las Nuevas Acciones serán depositadas en las entidades participantes en Iberclear en las que dichos accionistas aceptantes tuvieran depositadas sus acciones de Endesa con las que hubiesen concurrido a la Oferta el mismo día de su inscripción como anotaciones en cuenta en los registros de Iberclear.

Hasta tanto no se inscriban las Nuevas Acciones bajo la titularidad de los accionistas aceptantes en el modo aquí previsto, Gas Natural facilitará a cada aceptante que así lo solicite mediante escrito dirigido a Gas Natural, una certificación acreditativa de la suscripción, si bien dicha certificación no constituirá un valor negociable.

La fecha de emisión de las Nuevas Acciones de Gas Natural que se emitan como contraprestación en la Oferta será la de inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de aumento de capital.

Liquidación de la contraprestación

De acuerdo con lo indicado en el apartado 9.2 anterior y lo dispuesto en el artículo 28.2 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, al consistir la contraprestación ofrecida en una permuta, su liquidación se producirá en la forma prevista en el Folleto.

Se considerará fecha de liquidación de la Oferta la fecha en que se produzca la inscripción en los registros contables de Iberclear y sus entidades participantes de la titularidad de las Nuevas Acciones de Gas Natural a favor de los accionistas de Endesa que hayan aceptado la Oferta. Esta fecha se considerará como fecha de canje de las acciones de Endesa por las nuevas acciones de Gas Natural. Se estima que esta liquidación tendrá lugar en un plazo máximo de catorce (14) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta.

La liquidación de la contraprestación en dinero se realizará a través de Iberclear y el pago de la misma tendrá lugar simultáneamente a la liquidación de la parte de la contraprestación en acciones, esto es, en la fecha de canje. La liquidación y pago de la contraprestación en metálico respecto de los Picos se efectuará de manera simultánea a la liquidación y pago de la contraprestación de la Oferta.

Admisión a negociación de las Nuevas Acciones

Gas Natural realizará sus mejores esfuerzos y empleará su máxima diligencia para que el procedimiento descrito en este apartado se ejecute con la máxima celeridad posible de forma que las Nuevas Acciones emitidas como contraprestación de la Oferta sean admitidas a negociación en el plazo más breve posible desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta con arreglo a lo establecido en el apartado 5.3 anterior. En tal sentido, se tiene intención de que las Nuevas Acciones sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia en el plazo de seis (6) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la inscripción de las mismas como anotaciones en cuenta en Iberclear, salvo imprevistos, esto es, en el plazo máximo de veinte (20) días hábiles a efectos de funcionamiento del SIBE desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta; y, como máximo, en un plazo de tres (3) meses desde la publicación del resultado de la Oferta.

9.5 Plazos de renuncia a las condiciones de la Oferta

La efectividad de la Oferta se encuentra sujeta al cumplimiento de las condiciones previstas en el apartado 8 anterior. En relación con las mismas, Gas Natural se compromete a:

- (a) comunicar su decisión de renunciar o no al límite mínimo de aceptaciones una vez disponga de información suficiente sobre el resultado de la Oferta para adoptar una decisión al respecto y, en todo caso, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la finalización del plazo de aceptación de la Oferta (o el que resulte de su prórroga o modificación) y con anterioridad a la publicación del resultado de la Oferta; y
- (b) comunicar su decisión de renunciar o no a la condición consistente en la adopción por Endesa de los acuerdos de modificación de sus estatutos sociales en el sentido indicado en el apartado 8 anterior una vez disponga de información suficiente y contrastada sobre el desarrollo de la Junta General de Endesa (en particular, quórum de constitución, votos emitidos y sentido de los mismos), en todo caso dentro del plazo de aceptación de la Oferta (o el que resulte de su prórroga o modificación), y con al menos cinco (5) días de antelación a la finalización del plazo de aceptación de la oferta estadounidense y de la Oferta (o el que resulte de su prórroga o modificación) en caso de que el plazo de aceptación de ambas ofertas finalice simultáneamente.

Si la Junta General de Accionistas de Endesa no acordase las referidas modificaciones antes del último día del plazo de aceptación de la Oferta, ésta quedará sin efecto en la misma fecha en que la Sociedad Oferente comunique su decisión de no renunciar a esta condición. En todo caso, la Oferta quedará sin efecto en el último día del plazo de aceptación en el caso de que la Sociedad Oferente no comunique su decisión de renunciar o no a la condición de modificación estatutaria en los plazos máximos señalados.

9.6 Gastos de la Oferta

Todos los gastos derivados de la ampliación del capital y emisión de las Nuevas Acciones que se entregarán como contraprestación de la Oferta, serán por cuenta de Gas Natural. Gas Natural también correrá a cargo de las comisiones de Iberclear correspondientes al cambio de

titularidad de las acciones de Endesa a favor de Gas Natural en Iberclear, así como de las comisiones correspondientes a la inscripción de las nuevas acciones de Gas Natural a favor de los accionistas de Endesa que acepten la Oferta y de los costes derivados de la intervención del Agente de Picos.

Serán de cargo de los accionistas aceptantes de la Oferta las comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta y el mantenimiento de sus saldos.

Los gastos en que incurra la Sociedad Oferente como adquirente serán en todo caso por cuenta de ésta.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

En caso de que el resultado de la Oferta sea negativo se procederá a la devolución de la documentación acreditativa de la titularidad de acciones de Endesa que hubiera sido entregada por los aceptantes de la Oferta, y todos los gastos ocasionados por la aceptación y devolución de dicha documentación serán por cuenta de Gas Natural.

9.7 Formalidades de la oferta estadounidense

Las formalidades relativas al plazo de aceptación, procedimiento de aceptación, procedimiento de liquidación y entrega de la contraprestación de la oferta estadounidense se describen detalladamente en el folleto estadounidense y se resumen en el apartado 3.5 del Capítulo III del Folleto.

El plazo de aceptación de la oferta estadounidense comenzará con la publicación del anuncio de la oferta después del registro del formulario F-4 (*Registration Statement on Form F-4*) en la *Securities Exchange Commission*, lo que se prevé que tenga lugar una vez se hayan obtenido de la SEC las oportunas exenciones. La Sociedad Oferente tiene previsto realizar dicho registro el mismo día de publicación del primero de los anuncios de la Oferta en España según lo indicado en el apartado 9.1 anterior, de manera que el plazo de aceptación de la oferta estadounidense sea igual al plazo de aceptación de la Oferta, es decir, cuarenta y cinco (45) días naturales (o el que resulte de su prórroga o modificación). No obstante lo anterior, la obtención de las citadas exenciones de la SEC y el inicio de la oferta estadounidense son independientes de la obligación de publicación de los anuncios de la presente Oferta por lo que el plazo de aceptación de la oferta española comenzará con la publicación del primero de los anuncios a que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, en el plazo máximo de cinco días hábiles una vez notificada a la Sociedad Oferente la autorización de la Oferta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

No obstante, determinadas diferencias existentes entre las legislaciones española y estadounidense podrían dar lugar a diferencias en los periodos de aceptación y fechas de liquidación de la oferta española y de la oferta estadounidense. Por ello, y aun cuando Gas Natural ha previsto que los plazos de aceptación y fechas de liquidación de la oferta española y de la oferta estadounidense sean coincidentes, cabe la posibilidad de que la oferta española finalice y se liquide con anterioridad a la oferta estadounidense o que, incluso en el caso de liquidación simultánea, los destinatarios de la oferta española que acepten la misma reciban la contraprestación con anterioridad a los destinatarios de la oferta estadounidense. Por el contrario, no es posible que la oferta estadounidense concluya y se liquide con anterioridad a la oferta española al estar la oferta estadounidense condicionada a la efectividad y liquidación de la oferta española.

No obstante lo anterior, las eventuales diferencias en los plazos de aceptación y fechas de liquidación de la oferta española y de la oferta estadounidense no conllevarán una modificación de los términos y condiciones esenciales de la Oferta o de la oferta estadounidense descritos respectivamente en el Folleto y en el folleto de la oferta estadounidense.

9.8 Designación de las entidades que actúan por cuenta de Gas Natural

Gas Natural ha designado a la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("La Caixa") como la entidad agente encargada de actuar por cuenta de Gas Natural y liquidar las adquisiciones derivadas de la Oferta.

Asimismo, Gas Natural ha designado a la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("La Caixa") como Agente de Picos para la adquisición de Picos a los accionistas de Endesa que acepten la Oferta, tal como se describe en el apartado 9.3 anterior.

Gas Natural ha designado a Bank of New York, con domicilio en Wall Street, 1, Nueva York, Estados Unidos, como entidad depositaria del programa de ADSs de Gas Natural y como entidad encargada de actuar por cuenta de Gas Natural en la oferta estadounidense y responsable de desempeñar las funciones previstas en el Folleto en relación con la aceptación y liquidación de la Oferta. Las acciones de Gas Natural subyacentes al programa de ADSs estarán depositadas con Banco Santander Central Hispano, S.A., que actuará como entidad custodia de Bank of New York.

10. FINALIDAD DE LA OFERTA Y OTRAS INFORMACIONES

10.1 Finalidad de la Oferta

Finalidad perseguida con la adquisición de acciones de la Sociedad Afectada

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

Dicha integración operativa y legal de los grupos de Gas Natural y Endesa no implicará necesariamente una fusión entre sus respectivas sociedades dominantes, si bien no se descarta que ésta pueda llevarse a cabo en el futuro, en cuyo caso Gas Natural sería la sociedad absorbente.

El citado proceso de integración requerirá una reorganización de los Grupos de la Sociedad Afectada y la Sociedad Oferente, pudiendo conllevar fusiones, escisiones y otras operaciones societarias entre sociedades filiales de ambos Grupos. Esto no obstante, a fecha del Folleto la Sociedad Oferente no ha adoptado decisión alguna ni tiene previsión alguna en cuanto al tiempo o forma en que se llevará a cabo la mencionada reorganización, si bien el objetivo de la Sociedad Oferente es concluir la misma con la mayor celeridad posible. La mencionada reorganización perseguirá la optimización de la gestión de las distintas líneas de negocio así como la obtención de sinergias, todo ello sujeto a las condiciones impuestas por la Comisión Nacional de Energía en su resolución, a las condiciones impuestas por el Acuerdo del Consejo de Ministros, a las condiciones que pudieran imponer las Autoridades de Competencia y Regulatorias de otros países, y a las que resultan de la legislación vigente.

La complementariedad de los activos de Gas Natural y de Endesa, así como de sus capacidades de gestión, permitirían al nuevo Grupo de Gas Natural aprovechar el crecimiento de los mercados en los que ambas sociedades operan.

Con la adquisición de Endesa, el objetivo de Gas Natural es el de crear un grupo integrado de gas y electricidad destacado a nivel mundial, fundamentalmente, en Europa y Latinoamérica. En concreto, el grupo resultante de la integración se convertiría en uno de los principales operadores en gas y electricidad en España e Italia (donde el citado grupo ostentaría una mejor posición para aprovechar la apertura del mercado italiano).

La Sociedad Oferente entiende que existe una alta complementariedad de las capacidades de gestión de Gas Natural y Endesa. El nuevo Grupo de Gas Natural estaría asimismo bien posicionado para maximizar el potencial estratégico de los activos de Endesa gracias a su encaje con los activos de generación de Gas Natural y a la utilización conjunta del mix de combustibles. En este sentido, Gas Natural sería capaz de satisfacer las necesidades crecientes de gas a nivel global de Endesa de modo competitivo y flexible.

Asimismo, dicho grupo podría estar en posición de completar la capacidad de generación de Endesa a través de los ciclos combinados de Gas Natural, a la vez que Gas Natural diversificaría su cartera de generación (actualmente sólo de gas natural) y ello pese a la prevista enajenación de activos de generación. Finalmente, Gas Natural podrá continuar aprovechando las oportunidades de crecimiento de los mercados de gas en Europa (España e Italia, principalmente) y Latinoamérica (como Brasil y México).

Por último, el encaje estratégico de los activos de Endesa y Gas Natural, así como de sus respectivas organizaciones, podría generar una serie de sinergias y ahorro de costes.

En concreto, y con carácter general, Gas Natural tendría como objetivo que las citadas sinergias supusieran un ahorro anual progresivo que alcanzaría los 350 millones de euros anuales en el ejercicio 2008. De esta cantidad, aproximadamente la mitad de los ahorros potenciales, es decir, 175 millones de euros, se derivarán de la integración de plataformas comerciales, call centers, facturación y servicios comerciales y de marketing. Además, se espera una reducción del entorno de 85 millones de euros en servicios corporativos y estructura administrativa, y 90 millones de euros en tecnologías de la información (mediante la optimización de operaciones, la reducción de costes de mantenimiento y la unificación de sistemas). Está previsto que estos ahorros se destinen a financiar el crecimiento de negocio del nuevo grupo o, en su caso, a engrosar el beneficio susceptible de reparto entre los accionistas.

Por otra parte, en el negocio de distribución en España, a través de la operación conjunta de las redes de gas y electricidad también existe potencial de ahorro en compras y subcontrataciones de servicios de hasta 70 millones de euros anuales, cifra inferior a la previamente comunicada debido a que las condiciones impuestas por el Consejo de Ministros suponen unas mayores desinversiones en redes de gas que las previstas y por lo tanto unas sinergias menores. Si se obtienen estos posibles ahorros y mejoras en el área de distribución, Gas Natural tiene intención de reinvertirlos íntegramente en el negocio de distribución para mejorar la calidad de servicio al cliente.

Asimismo, se han estimado posibles sinergias entre ambos grupos en Latinoamérica por valor de 30 millones de euros anuales, aunque las mismas no se han considerado en la cifra de 350 millones de euros.

Actividad futura de la Sociedad Afectada

El objetivo del nuevo Grupo de Gas Natural es gestionar la totalidad de la cadena de valor del negocio energético (es decir, la extracción, licuefacción, transporte, regasificación, distribución y comercialización del gas natural y la generación, transporte, distribución y comercialización de la energía eléctrica), basándose para ello en la cartera de clientes de ambos grupos y en su experiencia en cada uno de los negocios que integran dicha cadena. Gas Natural considera que este modelo integrado y orientado al cliente debería redundar en una mayor calidad en el servicio.

Desde el punto de vista estratégico, el nuevo Grupo de Gas Natural priorizaría en aspectos como la integración de la cadena de valor del gas, la optimización de la cartera de generación de electricidad, la mejora del mix de combustibles, la mejora de la eficiencia en el negocio regulado (enfocándose en la calidad del servicio y las inversiones en áreas de crecimiento), el enfoque en el cliente y la oferta multiproducto en el área de comercialización.

En concreto, el nuevo Grupo de Gas Natural tiene como estrategia (i) en el negocio gasista, aprovechar las ventajas derivadas de su mayor tamaño, (ii) en el negocio eléctrico, beneficiarse de la oportunidad de crecimiento que se deriva de la posibilidad de completar la capacidad de generación de Endesa a través de los ciclos combinados (existentes y proyectados) de Gas Natural, (iii) en los negocios regulados, mejorar la eficiencia y la calidad del servicio en la distribución de gas y electricidad así como mantener las inversiones previstas, y (iv) en el negocio de comercialización, continuar la mejora del servicio y los productos ofrecidos al cliente. En lo que respecta a Italia, el nuevo grupo tiene previsto mantener una fuerte presencia con el fin de aprovechar la convergencia entre gas y electricidad. Por último, en Latinoamérica, el nuevo grupo maximizará su know-how en el desarrollo de un negocio de gas y electricidad rentable en la región.

Estructura organizativa y territorial

El nuevo Grupo de Gas Natural mantendrá su sede social en Barcelona y sedes corporativas en Madrid y Barcelona. El grupo se gestionará a través de la creación de cinco grandes áreas de negocio. Dichas áreas son: "Upstream + Midstream", Gestión de energía y comercialización mayorista, Generación Europa, Distribución y comercialización minorista en Europa y, finalmente, Latinoamérica (con sedes en Madrid y Santiago de Chile).

Por lo que respecta a la organización territorial, y con el fin de acercar más la toma de decisiones a los mercados y a los clientes a los que se prestan servicios, está prevista la adopción de una estructura societaria de tipo territorial. Para ello se crearían entidades regionales de generación y distribución eléctrica, de modo similar a la estructura de distribución de gas por regiones ya existente en Gas Natural. Sobre esta base, está previsto que la distribución de gas siga la estructura ya existente en el Grupo Gas Natural (a la que se podrían añadirse, por consideraciones operativas, dos nuevas sociedades para la distribución de gas en Cataluña y Madrid). Asimismo, la actividad de generación y distribución de electricidad está previsto que también siga una estructura societaria de tipo territorial, volviendo al sistema de filiales territoriales anteriormente seguido por Endesa.

Para conseguir la estructura organizativa y territorial anteriormente descrita, se realizarán las operaciones de reorganización societaria (fusiones, escisiones, aportaciones de rama de actividad, etc.) que minimicen los costes legales y fiscales del proceso, sin que a fecha del presente Folleto se haya concretado la forma en particular en que se llevarán a cabo.

Por último, conforme a las condiciones impuestas por la Comisión Nacional de Energía, Gas Natural se encuentra en la obligación de separar jurídica y funcionalmente sus actividades reguladas de gas y electricidad así como en la de garantizar que las sociedades así separadas dispongan de equipos directivos o gestores independientes entre sí que además no podrán



participar en las estructuras directivas de la sociedad matriz. Además, y respecto filiales reguladas así organizadas, la sociedad matriz no podrá impartir instrucciones sobre la gestión cotidiana relacionada con la construcción o mejora de líneas de distribución cuando no sobrepasen lo establecido en los planes financieros o cualquier otro tipo de instrumento equivalente aprobado por la matriz. En el mismo sentido, el Consejo de Ministros acordó aprobar la operación, sujeto a, entre otras condiciones, la separación funcional entre actividades libres y reguladas.

Por otra parte, por lo que se refiere a las fusiones planteadas por Endesa entre filiales en Latinoamérica, a la fecha del presente Folleto Gas Natural no ha adoptado decisión alguna ni tiene previsión alguna en cuanto a la realización o no de las mismas.

Inversiones, activos y pasivos

Política de inversiones

Con el fin de asegurar un crecimiento orgánico constante, la Sociedad Oferente tiene la intención de mantener los planes de inversiones ya anunciados por Endesa y Gas Natural, que suponen aproximadamente 17.000 millones de euros desde 2006 hasta el año 2009 (una vez deducidas las inversiones asociadas a aquellos activos en que está previsto desinvertir conforme a los planes de desinversión contemplados en el subepígrafe siguiente), a los que habría que añadir 500 millones como consecuencia de las condiciones impuestas por el Consejo de Ministros, y ello incluyendo inversiones tanto en actividades reguladas como no reguladas. Más concretamente, y considerando los planes de inversiones combinados de Gas Natural y Endesa, está previsto que dichas inversiones se dediquen, de forma aproximada, al área de negocio de generación (36%), al área de negocio de distribución (27%), a Latinoamérica (18%), a Europa (12%) y al área de negocio "Upstream + Midstream" (7%).

Gas Natural deberá asumir y realizar todas las inversiones en actividades reguladas de gas, tanto de transporte como de distribución, incluidas en los planes de inversión de Endesa y de la propia Gas Natural para el periodo 2005-2009, respetando el reparto territorial de las mismas.

El nuevo Grupo de Gas Natural no descarta la realización de inversiones adicionales en el supuesto de que surjan oportunidades interesantes (si bien a fecha del Folleto estas oportunidades aún no se han identificado).

Política de desinversiones

Gas Natural diseñó un Plan de Desinversiones preliminar, a llevar a cabo en los ejercicios 2006 y 2007, con una serie de desinversiones en determinados activos, tanto de Gas Natural como de Endesa, por importe aproximado de entre 7.500 y 9.500 millones de euros. Estas desinversiones incluían los activos comprendidos en la propuesta de compromisos presentada a las autoridades españolas de competencia denominada "Plan de Remedios" así como otros activos fuera de España. Parte de los activos de dicho Plan de Desinversiones estaban incluidos en el acuerdo con Iberdrola se describe en el siguiente subapartado ("Acuerdo con Iberdrola").

El 3 de febrero de 2006, el Consejo de Ministros acordó la aprobación de la operación sujeta a una serie de condiciones, que se detallan en el apartado 4.3.2 del Capítulo IV del Folleto. Estas condiciones obligan a realizar desinversiones, que deberán cumplir una serie de requisitos. En concreto, según la condición número 19, en el plazo de un mes desde la fecha del Acuerdo de Consejo de Ministros, Gas Natural deberá presentar ante el Servicio de

Defensa de la Competencia un plan confidencial detallado de actuaciones y plazos (Plan de Actuaciones) para la instrumentación de las condiciones en él contenidas.

Gas Natural estima que las desinversiones totales requeridas para cumplir con las condiciones impuestas por el Consejo de Ministros, así como por los compromisos asumidos en el acuerdo con Iberdrola, podrían ascender a un importe estimado de mercado de entre los 8.500 y 10.500 millones de euros.

Por otra parte, se hace constar que la autorización de la operación por la Comisión Nacional de Energía se encuentra condicionada a la enajenación por el nuevo grupo de activos por valor de, al menos, 8.200 millones de euros, a lo que se espera dar cumplimiento mediante la ejecución del mencionado "Plan de Actuaciones" y otras desinversiones adicionales contempladas en el acuerdo con Iberdrola.

Fuera de estas desinversiones, a la fecha del presente Folleto, la Sociedad Oferente no tiene planes o intenciones respecto a la utilización o disposición de los activos de la Sociedad Afectada fuera del curso ordinario propio de su actividad, y ello salvo que surjan oportunidades de desinversión en activos no energéticos en términos y condiciones atractivos. En tal caso, Gas Natural se compromete a repartir las plusvalías obtenidas de la enajenación de dichos activos no energéticos en el periodo 2005 - 2009 en los términos descritos en el apartado "*Políticas de remuneración al accionista*" siguiente.

En el caso de los activos de Endesa, las desinversiones se realizarán por los órganos sociales de las sociedades del grupo Endesa titulares de cada activo, una vez adquirido el control efectivo de Gas Natural sobre Endesa S.A.

Por otro lado, la Comisión Nacional de Energía ha condicionado la operación a que en los eventuales contratos de compraventa de los activos regulados que se desinviertan como consecuencia de la misma figure la asunción por parte del comprador, respecto de esos activos, de los compromisos de inversión en actividades reguladas del sector eléctrico incluidas en el Plan de inversión de Endesa para el periodo 2005-2009 así como todas las inversiones en actividades reguladas de gas, tanto de transporte como de distribución, incluidas en los planes de inversión de Endesa y de Gas Natural para el periodo 2005-2009, respetando el reparto territorial de las mismas.

Plan de Remedios

El denominado "Plan de Remedios" fue presentado por Gas Natural ante el Servicio de Defensa de la Competencia el pasado 12 de septiembre de 2005 al objeto de remediar las eventuales dificultades que pudieran observarse en la operación, así como contribuir a la reordenación del sector energético para lograr una competencia real y efectiva. El apartado 4.1.3 del Capítulo IV del Folleto describe en detalle las desinversiones previstas en el "Plan de Remedios" tanto en el mercado de electricidad como en el de gas natural.

Alguna de las condiciones impuestas por el Acuerdo del Consejo de Ministros el 3 de febrero de 2006 no forman parte del "Plan de Remedios" presentado por Gas Natural, en otros casos, aun formando parte del "Plan de Remedios", presentan un alcance o contenido diferente (como en el caso del volumen de puntos de suministro en la actividad de distribución de gas que deben enajenarse) y, finalmente, algunas propuestas del Plan de Remedios no han sido consideradas en el Acuerdo del Consejo de Ministros. El "Plan de Actuaciones" a que se refiere la condición número 19 impuesta por el Consejo de Ministros deberá presentarse por Gas Natural en el plazo de un mes al Servicio de Defensa de la Competencia. El Servicio de Defensa de la Competencia dispondrá de otro mes para su aprobación, previo informe de la



Comisión Nacional de Energía. El Servicio de Defensa de la Competencia podrá introducir modificaciones al "Plan de Actuaciones".

Acuerdo con Iberdrola

Gas Natural e Iberdrola, S.A. suscribieron el pasado 5 de septiembre de 2005 un acuerdo cuya eficacia está sujeta a lo que dispongan las autoridades competentes y a la toma efectiva de control de Endesa por Gas Natural.

El Acuerdo tenía por objeto la transmisión por parte de Gas Natural a Iberdrola de parte de los activos recogidos en el "Plan de Remedios", así como otros activos no estratégicos descritos en el apartado 4.1.3 del Capítulo IV del Folleto.

Alguna de las condiciones impuestas por el Acuerdo del Consejo de Ministros el 3 de febrero de 2006 en materia de desinversiones no forman parte del "Plan de Remedios" presentado por Gas Natural. Aunque a fecha del Folleto Gas Natural aún no ha decidido los activos a desinvertir, alguno de los que se incluyan en el "Plan de Actuaciones" que apruebe el Servicio de Defensa de la Competencia seguramente no coincida con el "Plan de Remedios". Por otra parte, el "Plan de Actuaciones" también podría afectar al Acuerdo con Iberdrola.

Los activos a que se refiere el Acuerdo con Iberdrola son determinados activos en el mercado de generación y distribución eléctrica, determinados activos de distribución de gas, así como ciertos activos relacionados con las desinversiones previstas en Italia y Francia.

La transmisión de activos en sectores regulados en España se realizará con todos los medios precisos para garantizar la adecuada continuidad en la gestión y prestación de los servicios en dicho sector. Asimismo, y con tal fin, Iberdrola se ha comprometido a mantener la inversión prevista en cada uno de estos sectores.

De forma provisional y no vinculante, Gas Natural e Iberdrola han cuantificado el ingreso a obtener por las desinversiones previstas en el acuerdo con Iberdrola en una cifra de entre 7.000 y 9.000 millones de euros. Esta cifra podría verse alterada una vez se determinen los activos que efectivamente se desinvieran, conforme a las condiciones impuestas por el Consejo de Ministros el 3 de febrero de 2006. Gas Natural e Iberdrola han acordado que el precio de los activos se determine en la forma ya comunicada por dos o, en su caso, tres bancos de negocio atendiendo al "fair market value" de los activos o participaciones referido al día de toma de control de Gas Natural sobre Endesa.

El Acuerdo suscrito entre las Partes queda condicionado a (i) la adquisición de una participación mayoritaria por Gas Natural en el capital Endesa que le permita, por medio de los órganos societarios, disponer de dichos activos o participaciones, (ii) la compatibilidad de la operación de compra con la decisión que adopten las autoridades competentes y a la obtención de las correspondientes autorizaciones por parte de estas últimas y (iii) la obtención de los eventuales consentimientos de terceros que fueran necesarios.

Política respecto de los pasivos de Endesa

Gas Natural tiene la intención de que las cantidades obtenidas por Endesa procedentes de la disposición de activos contemplada en el Plan de Actuaciones y en el Acuerdo con Iberdrola se destinen a la reducción de la deuda neta de Endesa, excepto en el caso de que las necesidades de financiación de Endesa, las circunstancias de los mercados financieros u otros factores relevantes en el momento en que se produzca cada una de dichas disposiciones, aconsejen destinar el producto de la venta a otros fines (como, por ejemplo, oportunidades de inversión).



Respecto de la deuda de Endesa aún pendiente con posterioridad al proceso de amortización arriba mencionado, Gas Natural no tiene intenciones o planes concretos en la actualidad respecto de la refinanciación de la misma. Por otra parte, no existen planes o intenciones de emisión de deuda o valores fuera del curso normal de los negocios de Gas Natural y Endesa.

Modificaciones estatutarias

Aparte de la modificación de estatutos sociales de Endesa a que se condiciona la Oferta y de las que pudieran resultar de la reorganización anteriormente citada (incluyendo la eventual fusión de Endesa con Gas Natural), Gas Natural analizará y determinará, con posterioridad a la liquidación de la Oferta, otras modificaciones de los estatutos sociales de Endesa que pudiera, en su caso, considerar convenientes atendiendo a la realidad del negocio y del accionariado de Endesa o, en su caso, la práctica de grupo de Gas Natural, sin que a la fecha del Folleto se haya concretado ninguna de dichas posibles modificaciones estatutarias. Asimismo, si las modificaciones estatutarias no fuesen adoptadas con anterioridad a la finalización del plazo de aceptación de la Oferta pero Gas Natural no obstante renunciase a las mismas, Gas Natural tiene la intención de promover la modificación de determinados artículos de los estatutos de Endesa en la medida en que los mismos impidan la toma de control efectiva de Endesa.

Órgano de administración

Por lo que se refiere al Consejo de Administración de Endesa, es intención de Gas Natural adaptar el mismo a la nueva realidad accionarial que resulte de la Oferta. En concreto, Gas Natural tiene intención de estar representada en el Consejo de Administración de Endesa y en las comisiones delegadas de dicho Consejo al menos en proporción a la participación que alcance en el capital social de Endesa. A estos efectos, Gas Natural tiene intención de promover una renovación de la composición y estructura del Consejo de Administración y de las comisiones delegadas del Consejo de Endesa (Comisión de Auditoría y Cumplimiento, Comité de Nombramientos y Retribuciones y Comisión Ejecutiva), y ello sin que se descarte una variación en el número de sus miembros, aunque a fecha del Folleto no existen planes o previsiones al respecto.

Sin perjuicio de las adecuaciones estatutarias y de otra documentación societaria que pudieran efectuarse de conformidad con lo indicado en subapartado anterior, y mientras Endesa sea una sociedad cotizada, la intención de Gas Natural es continuar observando las recomendaciones de buen gobierno corporativo. Por ello, Gas Natural tiene previsto mantener consejeros independientes en el Consejo de Administración de Endesa, si bien su número se verá reducido de forma significativa como consecuencia del nombramiento de consejeros dominicales a propuesta de Gas Natural. Gas Natural también tiene previsto conservar el funcionamiento de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, del Comité de Nombramientos y Retribuciones y de la Comisión Ejecutiva actualmente existentes; si bien con las modificaciones que pudieran resultar oportunas en función de la reforma estatutaria que tenga lugar así como de las posibles modificaciones del Reglamento del Consejo de Administración y demás documentación societaria que resulten precisas a fin de mantener la coherencia y consistencia de dicha documentación a la vista de las concretas modificaciones estatutarias introducidas. Además, la estructura de estas comisiones se adaptará a la que resulte del Consejo de Administración tras la liquidación de la Oferta.

Por el contrario, en caso de que Gas Natural promoviera la exclusión de negociación de las acciones de Endesa conforme se indica en el subapartado siguiente, la estructura del Consejo de Administración de esta sociedad se vería afectada mediante la sustitución de los consejeros independientes por consejeros dominicales o ejecutivos. Asimismo, con posterioridad a una eventual exclusión de negociación de Endesa, Endesa dejaría de observar las recomendaciones

de buen gobierno que como sociedad cotizada viene observando hasta la fecha, sin perjuicio del mantenimiento de la Comisión Ejecutiva, de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y del Comité de Nombramientos y Retribuciones, cuya estructura y funcionamiento podrán ser en todo caso independientes de dichas recomendaciones.

Iniciativas relativas a la cotización de las acciones

Gas Natural hace constar que, si como consecuencia del elevado número de valores que acepten la Oferta, Endesa dejara de mantener unos niveles adecuados de liquidez y frecuencia de negociación, Gas Natural tiene intención de promover, en el plazo más breve posible (que en ningún caso excederá de seis (6) meses) la convocatoria de la Junta General de accionistas de Endesa, a la que se propondrá, con el voto favorable de Gas Natural, la exclusión de negociación de las acciones de Endesa de todos los mercados en los que actualmente cotiza y la solicitud de dicha exclusión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Securities Exchange Commission norteamericana y a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. No obstante lo anterior, en la práctica y de acuerdo con lo que señala a continuación, la exclusión de negociación de las acciones de Endesa de la Bolsa de Nueva York requerirá la existencia de menos de 300 titulares de valores que sean residentes en EE.UU.

En el caso contrario, es decir, para el supuesto de que Endesa mantenga unos niveles de liquidez y frecuencia de negociación adecuados, se hace constar que Gas Natural no tiene previsión alguna ni ha adoptado ninguna decisión respecto de la posible exclusión de cotización de Endesa o su permanencia en bolsa.

Si Gas Natural llegara a promover la exclusión de negociación de Endesa, ésta se realizaría siempre con cumplimiento de los requisitos legales que resulten aplicables.

Asimismo, Gas Natural, atendiendo en todo momento a los requisitos y formalidades exigibles en cada jurisdicción, realizaría cuantas acciones resulten precisas a fin de que la exclusión de cotización tenga lugar, en la medida de lo posible, de forma coordinada y simultánea en todos los mercados en los que las acciones de Endesa se encuentran admitidas a negociación.

Los requisitos de exclusión de cotización de los valores de Endesa de la Bolsa de Nueva York y la retirada del registro de la Securities and Exchange Commission se describen detalladamente en el apartado 4.1.6 del Capítulo IV del Folleto.

En todo caso, se hace constar que, de llevarse a cabo, la fusión entre Gas Natural y Endesa implicaría la extinción de la personalidad jurídica de Endesa y su consiguiente exclusión de negociación. Ello supondría además la supresión automática de titulares registrados de valores de Endesa que sean residentes de los EE.UU., lo que haría posible excluir los valores de Endesa de la Bolsa de Nueva York y retirarlos del registro de la Securities Exchange Commission.

Políticas de remuneración al accionista

Gas Natural

En caso de que la Oferta tenga resultado positivo, Gas Natural tiene intención de continuar con su actual política de dividendos, en cuanto a periodicidad se refiere, mediante el pago de un dividendo a cuenta pagado habitualmente en enero y un dividendo complementario pagado habitualmente en julio.



Gas Natural tiene igualmente la intención de incrementar la cantidad destinada a dividendo ordinario a sus accionistas hasta alcanzar un 52-55% del beneficio neto consolidado para 2008. En cualquier caso, Gas Natural se ha fijado como objetivo que su dividendo por acción crezca a una tasa anual de al menos el 15% entre el periodo 2006-2009 (y ello con independencia de que se haya producido o no la posible fusión entre Gas Natural y Endesa).

Lo anterior es coherente con el objetivo fijado por Gas Natural de repartir como dividendos durante los ejercicios 2006-2010 una cantidad total que permita a los accionistas de Endesa que acepten la Oferta y reinviertan el pago en efectivo recibido en acciones de Gas Natural (asumiendo un precio de reinversión de 24,53 euros por acción -igual al precio de cierre de las acciones de Gas Natural el día 2 de septiembre de 2005- y asumiendo que mantengan las acciones de Gas Natural recibidas como contraprestación y las adquiridas posteriormente hasta la finalización del ejercicio 2010) obtener una cantidad total equivalente al "dividendo por actividades ordinarias" por importe de aproximadamente 5.000 millones de euros que se desprende de la presentación realizada por el actual equipo gestor de Endesa el pasado 3 de octubre de 2005.

Adicionalmente, Gas Natural asume asimismo el compromiso de repartir como dividendos a sus accionistas la totalidad de las plusvalías resultantes de las ventas de activos no energéticos de Endesa percibidos de esta sociedad con cargo a los ejercicios 2005-2009 y que se detallan en el subapartado siguiente (excluyendo los obtenidos por la venta de Auna), así como de repartir las plusvalías resultantes de las ventas de otros activos no energéticos que realice la propia Gas Natural o sociedades pertenecientes a su Grupo distintas de Endesa y sociedades del Grupo de ésta en el mencionado periodo.

Por último, se hace constar que, según se ha mencionado en el apartado 5.2 anterior, las Nuevas Acciones de Gas Natural tendrán derecho al dividendo complementario que pague esta sociedad en el mes de julio de 2006 en la medida en que se encuentren inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona con anterioridad a la fecha de distribución del mismo.

Endesa

La política de dividendos ordinarios de Endesa tras la Oferta, será la que determine el Consejo de Administración de dicha sociedad y Gas Natural procurará que esté orientada a facilitar el cumplimiento del plan de inversiones de Endesa y a contribuir a la política de dividendos de Gas Natural, sin que a la fecha del Folleto exista una previsión más concreta sobre la evolución futura de los dividendos de Endesa, su mantenimiento, o la variación que éstos puedan experimentar respecto de los distribuidos en el pasado.

Adicionalmente, Gas Natural asume el compromiso de hacer que Endesa reparta las plusvalías derivadas de la venta de activos no energéticos (excluidos los derivados de la venta de Auna cuyo reparto no ha sido propuesto a la Junta General de Accionistas de Endesa por ser una plusvalía correspondiente al ejercicio 2006, que ascienden a 171 millones de euros) con cargo al periodo 2005-2009. En este sentido, el actual equipo gestor de Endesa anunció en su presentación del pasado día 3 de octubre de 2005 que una gran parte de dichas plusvalías (alrededor de 750 millones de euros de los 1.000 millones de euros anunciados) estaría asociada a la venta de activos inmobiliarios. Gas Natural considera, con la limitada información pública disponible, que dichas plusvalías estarían asociadas, en su caso, a la recalificación futura de terrenos, sin que exista garantía alguna de que dicha recalificación vaya efectivamente a producirse o de que el valor de los terrenos afectados permitiera a Endesa obtener plusvalías en la citada cantidad.

Por último, se hace constar que la Comisión Nacional de Energía ha condicionado la operación a que durante el periodo 2005-2009, las sociedades del grupo resultante de la



integración de Gas Natural y Endesa que desarrollen actividades reguladas sólo repartan dividendos cuando los recursos que generen (definidos como flujo de caja o suma del beneficio neto del ejercicio y amortizaciones) sean suficientes para atender tanto sus compromisos de inversión como la suma de la amortización de la deuda financiera y los correspondientes gastos financieros.

En todo caso, se prevé que las políticas de remuneración al accionista anteriormente descritas resulten compatibles no sólo con las condiciones impuestas por la Comisión Nacional de Energía, sino también con las derivadas de la financiación bancaria descrita en el apartado 7 anterior.

10.2 Impacto de la adquisición de acciones de Endesa en Gas Natural

El apartado 4.2 del Capítulo IV del Folleto incluye una estimación del impacto que tendría para Gas Natural la adquisición de las acciones de Endesa objeto de la Oferta respecto del activo (incluyendo el fondo de comercio), los fondos propios, el endeudamiento financiero neto consolidado y los resultados de Gas Natural.

10.3 Derecho de la competencia

Autoridades comunitarias de competencia

La presente operación de adquisición no está sometida a la autorización prevista en el Reglamento (CE) número 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, al carecer de dimensión comunitaria conforme a los umbrales de notificación establecidos en el Artículo 1.2 y 1.3 de dicho Reglamento.

Esta circunstancia fue comunicada por la Comisión Europea a Gas Natural mediante fax de fecha 15 de noviembre de 2005.

Solicitud de autorización ante las autoridades españolas de competencia

La presente operación de adquisición está sujeta al procedimiento de autorización previa previsto en la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia y el Real Decreto 1443/2001 de 21 de Diciembre por el que se desarrolla la citada Ley 16/89 en lo referente al control de concentraciones económicas. En consecuencia, Gas Natural notificó la operación de concentración al Servicio de Defensa de la Competencia el pasado 12 de septiembre de 2005. El Servicio de Defensa de la Competencia notificó a la Sociedad Oferente el 7 de noviembre de 2005 la resolución por la que se decidió remitir el expediente de concentración de la presente operación de adquisición al Tribunal de Defensa de la Competencia para su análisis (iniciándose la segunda fase de análisis de la presente operación de adquisición ante las autoridades de competencia españolas).

El Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión del pasado 20 de diciembre de 2005, en ejercicio de la función 15 de la Disposición Adicional Undécima de la Ley 34/1998, de 7 de Octubre, del Sector de Hidrocarburos, emitió informe no vinculante sobre la operación en el que se exponen las conclusiones del análisis de cada mercado y las condiciones necesarias que, a juicio de la CNE, permitirían la aprobación de la operación.

Por su parte, el 5 de enero de 2006, el Tribunal de Defensa de la Competencia emitió su informe no vinculante, en el cual se recomendaba la no autorización de la operación y del que se dio traslado al Ministro de Economía.

Por último, el 3 de febrero le fue notificado a la Sociedad Oferente el Acuerdo del Consejo de Ministros por el que se decide subordinar a la observancia de determinadas condiciones la operación de concentración económica consistente en la toma de control exclusivo de Endesa por parte de Gas Natural. El Folleto adjunta como anexo el texto íntegro de estas condiciones. Asimismo, el apartado 4.3.2 del Capítulo IV del Folleto incluye un resumen de las mismas a efectos informativos.

A la vista de la decisión del Consejo de Ministros, el Consejo de Administración de Gas Natural, en su sesión extraordinaria de 6 de febrero de 2006, acordó continuar con la operación de concentración económica consistente en la toma de control exclusivo de Endesa por parte de Gas Natural.

Autoridades de competencia de otras jurisdicciones

A la vista de la información sobre Endesa de la que dispone Gas Natural, y atendiendo a la información sobre participaciones de Endesa en los países en los que desarrolla actividades comerciales, la adquisición de control indirecto de determinadas participaciones accionariales o de determinados activos de Endesa o sociedades de su Grupo como consecuencia de la realización de la Oferta, se encontrará sometida a procedimientos de notificación y autorización en los siguientes países:

- (a) **Italia:** Las autoridades italianas hicieron uso del mecanismo previsto en el artículo 22 del Reglamento CE 139/2004, y solicitaron a la Comisión Europea que fuera ésta la autoridad de competencia encargada de analizar las adquisiciones indirectas de control por parte de Gas natural a resultas de la Oferta. Tras el rechazo de la Comisión Europea, Gas Natural solicitó la autorización correspondiente a las autoridades italianas el 2 de noviembre de 2005.

El pasado 28 de diciembre de 2005, las autoridades italianas comunicaron la autorización incondicional de la operación.

- (b) **Portugal:** Las autoridades portuguesas solicitaron a la Comisión Europea, a través del mecanismo previsto en el artículo 22 del Reglamento CE 139/2004, que conociera de los aspectos portugueses de la operación. La Comisión Europea rechazó esta posibilidad. Tras el rechazo de la Comisión Europea, Gas Natural solicitó la autorización correspondiente a las autoridades portuguesas el 3 de noviembre de 2005.

El procedimiento de examen de la operación se ha suspendido varias veces. Debido a estas suspensiones del procedimiento, se estima que el plazo expiraría durante la primera semana del mes de marzo.

La notificación a las autoridades de competencia portuguesas tiene efectos suspensivos, lo que significa que, si tras liquidarse la presente Oferta, Gas Natural no ha obtenido la autorización de las autoridades portuguesas de competencia, Gas Natural tendría que garantizar a las autoridades portuguesas de competencia que ha introducido los mecanismos necesarios para evitar ejercer control indirecto sobre los activos y filiales de Endesa en Portugal antes de haber recibido dicha autorización. Mientras tanto, Gas Natural no podrá participar en la gestión de dichas sociedades. En caso de denegación de la autorización, la Sociedad Oferente tendrá que vender los activos y sociedades de Endesa en Portugal para cumplir con la decisión de prohibición.

La autorización previa a la que se hace referencia con relación a Portugal no es autorización previa en el sentido de lo dispuesto en el artículo 16.1 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, dado que se trata de una autorización relativa a la adquisición indirecta de control sobrevenida sobre sociedades distintas de la Sociedad Afectada como consecuencia de la realización de la Oferta por Gas Natural.

- (c) **Francia:** En contestación a una consulta planteada por Gas Natural, las autoridades francesas han confirmado a Gas Natural que no será precisa notificación alguna por su parte.
- (d) **Argentina:** La notificación deberá presentarse en el plazo de una semana a contar desde la fecha en que, publicados los anuncios de la Oferta, comience el plazo de aceptación de la Oferta en España. La notificación no tiene efectos suspensivos. En el supuesto de que se hubiera liquidado la Oferta y, posteriormente, las autoridades de competencia argentinas decidieran no autorizar la toma de control, Gas Natural tendrá que vender los activos y sociedades de Endesa en Argentina para cumplir con la decisión de prohibición.
- (e) **Brasil:** La notificación deberá presentarse en el plazo de 15 días hábiles desde la liquidación de la Oferta en España, sin que sea necesario obtener la previa autorización de las autoridades brasileñas de competencia para obtener el control indirecto sobre las filiales de Endesa en Brasil. En el supuesto de que las autoridades de competencia brasileñas decidieran no autorizar la toma de control, Gas Natural tendrá que vender los activos y sociedades de Endesa en Brasil;
- (f) **Colombia:** Las autoridades colombianas señalaron mediante resolución formal de 5 de diciembre de 2005 que la operación de integración entre una empresa del sector eléctrico y otra del sector de gas no debe notificarse a las autoridades de competencia en este país. En consecuencia, Gas Natural no ha procedido a la notificación de la operación;
- (g) **Méjico:** En contestación a una consulta de Gas Natural, las autoridades mejicanas han recomendado la notificación cautelar de la operación. Gas Natural presentó la notificación de la operación ante las autoridades mejicanas de competencia el 4 de noviembre. Las autoridades mejicanas de competencia otorgaron una autorización incondicional de la operación el pasado 1 de diciembre de 2005.
- (h) **Turquía:** Tras haber consultado con las autoridades turcas de defensa de la competencia, Gas Natural decidió notificar la adquisición indirecta de una participación del 50% que posee la Sociedad Afectada en una sociedad turca de manera cautelar el pasado 30 de noviembre de 2005. Las autoridades turcas de competencia han señalado, mediante decisión de 30 de enero de 2006, que la operación de adquisición indirecta de una participación del 50% que posee Endesa en una sociedad turca no cumple los umbrales previstos en la normativa turca, y, por tanto, no es necesario obtener una autorización previa para llevar a cabo la operación.

A la fecha del presente Folleto, Gas Natural no está en situación de cuantificar con exactitud el impacto financiero y de negocio concreto que la falta de obtención de todas o alguna de las anteriores autorizaciones podría tener sobre el nuevo grupo consolidado Gas Natural-Endesa. Esto no obstante, no se prevé que dicho impacto pudiera ser significativo. En la medida en que en las jurisdicciones en las que la operación pudiera, en su caso, no ser autorizada, Gas Natural enajenaría los correspondientes activos mediante un procedimiento de subasta o mediante cualquier otro procedimiento eficiente.

Gas Natural considera que no existen circunstancias que, en principio, pudieran determinar la prohibición de la adquisición de control indirecto sobre las filiales de Endesa en las jurisdicciones en las que la operación aún no ha sido autorizada. En cualquier caso, habrá que estar a la decisión final de las autoridades de competencia de dichas jurisdicciones.

10.4 Autorizaciones administrativas

Secretaría General de Energía

Gas Natural comunicó la operación a la Secretaría General de la Energía con fecha 12 de diciembre de 2005. Mediante resolución de 30 de diciembre de 2005, el Secretario General de Energía resolvió, a la vista de la notificación realizada por Gas Natural, no iniciar el procedimiento previsto en el artículo 4 de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, de régimen jurídico de enajenación de participaciones públicas en determinadas empresas.

Comisión Nacional de Energía

Gas Natural presentó el pasado 6 de septiembre de 2005 escrito ante la Comisión Nacional de Energía en relación con la formulación de la presente Oferta.

El Consejo de Administración de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión del pasado 8 de noviembre de 2005 y en ejercicio de la función 14 de la Disposición Adicional Undécima de la Ley 34/1998, de 7 de Octubre, del Sector de Hidrocarburos, acordó autorizar la toma de participación de Gas Natural en el capital social de Endesa que pueda resultar de la liquidación de la Oferta, sujetando dicha autorización al cumplimiento de determinadas condiciones. El Folleto adjunta como anexo el texto íntegro de dichas condiciones. Asimismo, el apartado 4.4.2 del Capítulo IV del Folleto incluye un resumen a efectos informativos de las mismas.

Otras autorizaciones

Una vez obtenida la autorización del Consejo de Ministros referida anteriormente, y salvo por la necesaria autorización de la Oferta por la CNMV, Gas Natural manifiesta que no tiene obligación de notificar a la Comisión Nacional de Energía, ni a ningún otro organismo regulatorio español, ni requiere de ninguna otra autorización, para adquirir las acciones de Endesa a través de la presente Oferta.

Régimen de participaciones en más de un operador principal

Se hace constar expresamente que, en opinión de Gas Natural, la Oferta, en la medida que tiene por objeto adquirir el control de Endesa, no viene afectada por la limitación a la participación en más de un operador principal prevista en el artículo 34 del Real Decreto Ley 6/2000, de 23 de junio, de "Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios".

Autorizaciones por autoridades energéticas extranjeras

A la vista de la información sobre Endesa de la que dispone Gas Natural, y atendiendo a la información disponible sobre las participaciones de Endesa en los países en los que desarrolla actividades comerciales, algunos de los efectos resultantes de la Oferta están sometidos a procedimientos de notificación y autorización, o de mera comunicación, en las siguientes jurisdicciones:

- (a) **Brasil:** Gas Natural ha presentado la solicitud de autorización a las autoridades brasileñas el 5 de diciembre de 2005. La notificación al regulador energético brasileño tiene efectos suspensivos, lo que significa que, si tras liquidarse la presente Oferta, Gas Natural no ha obtenido la autorización de las autoridades brasileñas, Gas Natural tendría que garantizar a dichas autoridades que ha introducido los mecanismos necesarios para evitar ejercer el control de las sociedades filiales de Endesa que operan bajo autorización administrativa antes de haber recibido dicha autorización. Mientras tanto Gas Natural no podrá participar en la gestión de dichas sociedades. En caso de denegación de la autorización, la Sociedad Oferente tendrá que vender las sociedades filiales de Endesa que son concesionarias de servicios públicos, así como de aquellas otras filiales que operan bajo autorización administrativa en Brasil para cumplir con la decisión de prohibición.

La autorización previa a la que se hace referencia en Brasil no es autorización previa en el sentido de lo dispuesto en el artículo 16.1 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, dado que se trata de autorizaciones relativas a la obtención indirecta de control sobrevenida sobre sociedades distintas de la Sociedad Afectada como consecuencia de la realización de la Oferta por Gas Natural.

- (b) **Argentina:** La adquisición de control indirecto de las sociedades filiales de Endesa en Argentina no se encuentra sujeta a autorización en este país, si bien existe una obligación de información tras la liquidación al regulador energético por parte de cada una de las filiales relevantes de Endesa en Argentina.
- (c) **Colombia:** La adquisición de control indirecto de las sociedades filiales de Endesa en Colombia debe ser comunicada al regulador energético colombiano. Se trata de una obligación de información tras la liquidación de la Oferta, para la que no existe un plazo concreto en la normativa colombiana, que podría facultar al regulador a imponer condiciones relativas a los términos de las autorizaciones administrativas bajo las que operan las sociedades filiales de Endesa en este país
- (d) **Turquía:** Gas Natural solicitó la correspondiente autorización a la autoridad regulatoria turca en el sector energético el pasado 30 de noviembre de 2005. Mediante decisión de 4 de enero de 2006, la autoridad regulatoria turca ha manifestado que, dadas las peculiaridades de la operación (se trata de una oferta que tan sólo se llevará a cabo previo cumplimiento de determinadas condiciones), no se pronuncia por el momento sobre la operación, pudiendo ésta llevarse a cabo. Una vez se produzca la efectiva adquisición de control indirecto sobre la sociedad turca, Gas Natural deberá comunicar la operación a la autoridad turca para su efectivo análisis. En caso de denegación de la autorización, la Sociedad Oferente tendrá que vender la participación de Endesa en la sociedad turca para cumplir con la decisión de prohibición.
- (e) **Polonia:** a adquisición de control indirecto de las sociedades filiales de Endesa en Polonia no se encuentra sujeta a autorización en este país, si bien existe una obligación de información tras la liquidación al regulador energético en Polonia, para la que no existe un plazo concreto en la normativa polaca.

A la fecha del Folleto, Gas Natural no está en situación de cuantificar con exactitud el impacto financiero y de negocio concreto que la falta de obtención de todas o alguna de las anteriores autorizaciones podría tener sobre el nuevo grupo consolidado Gas Natural-Endesa. Esto no obstante, no se prevé que dicho impacto pudiera ser significativo. En la medida en que en las jurisdicciones en las que la operación pudiera, en su caso, no ser autorizada, Gas

Natural enajenaría los correspondientes activos mediante un procedimiento de subasta o mediante cualquier otro procedimiento eficiente.

Gas Natural considera que las autoridades regulatorias energéticas de las jurisdicciones en las que la operación aún no ha sido autorizada autorizarán la adquisición de control indirecto sobre las filiales de la Sociedad Afectada. En caso de que las mencionadas autoridades impusieran cualquier condición, Gas Natural no prevé que la misma tuviera un impacto significativo. En cualquier caso, habrá que estar a la decisión final de las autoridades regulatorias energéticas de dichas jurisdicciones.

10.5 Obligación de formular Ofertas Públicas de Adquisición en otras jurisdicciones

En caso de resultado positivo de la Oferta, y con posterioridad a la liquidación de la misma, podría ser preciso formular ofertas públicas de adquisición sobre algunas filiales cotizadas de Endesa en las que esta sociedad no posee el 100% de las acciones. Las únicas ofertas que en su caso deberán formularse sobre filiales de Endesa cotizadas en otros países son las que se indican a continuación:

- (a) **Brasil:** tras la toma de control efectivo de Endesa, Gas Natural podría estar obligada a formular una oferta pública de adquisición sobre Ampla Energía, S.A. y Compañía Energética do Ceará (COELCE).
- (b) **Perú:** en caso de resultado positivo de la Oferta, Gas Natural podría estar obligada a formular una oferta pública de adquisición sobre Edegel, S.A.A., Edelnor, S.A.A. y Etevensa, S.A.A., cuyas acciones se encuentran admitidas a negociación en la Bolsa de Lima, así como sobre Piura, S.A.A. y Generandes S.A.A, que no cotizan públicamente.

Por otra parte, respecto de las sociedades del grupo Endesa cuyas acciones se encuentran admitidas a negociación en la Bolsa de Valores de Santiago de Chile (es decir, Enersis, S.A., Endesa Chile, S.A., Chilectra, S.A. y E.E. Pehuenche, S.A.), la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) ha comunicado, por medio de oficio ordinario de fecha 7 de diciembre de 2005, que no existe obligación de formular una oferta pública de adquisición sobre las mismas.

Gas Natural estima que, en conjunto, el importe de las ofertas públicas de adquisición que podría estar obligada a realizar en Brasil y Perú como resultado de la liquidación de la Oferta en España ascendería a aproximadamente a 750 millones de euros.

11. FACTORES DE RIESGO

El Folleto incorpora un Capítulo V que ofrece información sobre los factores de riesgo a considerar antes de adoptar la decisión de acudir o no a la Oferta.

12. INFORMACIÓN SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE GAS NATURAL

El Folleto incorpora un Capítulo VI que ofrece información sobre la situación económica y financiera de Gas Natural.

13. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR POR GAS NATURAL

El Folleto incorpora un Capítulo VII que ofrece determinada información sobre las Nuevas Acciones a emitir por Gas Natural, así como información relativa a las consecuencias fiscales derivadas de la transmisión de acciones en la Oferta.

Barcelona, a [•] de [•] de 2006

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a trailing line, located on the right side of the page.