



**ENDESA, S.A.**  
**y Sociedades Dependientes**

**Informe de Gestión Consolidado  
del período enero-diciembre de  
2011**

Madrid, 29 de febrero de 2012



**ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**  
**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO**  
**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO**  
**ENERO-DICIEMBRE DE 2011**

**Índice**

1. Análisis del Período .....	3
Resultados Consolidados .....	4
Resultados por Negocios .....	11
Negocio en España y Portugal y Resto.....	12
Negocio en Latinoamérica .....	20
2. Anexo Estadístico .....	30



## Análisis del Período

## Resultados Consolidados

### El beneficio neto de ENDESA ascendió a 2.212 millones de euros en el ejercicio 2011

ENDESA obtuvo un beneficio neto de 2.212 millones de euros en el ejercicio 2011, inferior en 1.917 millones de euros respecto del obtenido en el año anterior.

La reducción del beneficio neto se debe a que el resultado del ejercicio 2010 incluía 1.975 millones de euros de resultado neto de impuestos y minoritarios generados por las operaciones de desinversión realizadas en 2010.

Sin embargo, durante el ejercicio 2011 la única plusvalía significativa ha sido la obtenida por la venta de la rama de actividad de sistemas y telecomunicaciones a ENEL Energy Europe, S.L.U. (en adelante, "EEE") cuyo importe después de impuestos ha ascendido a 123 millones de euros.

Sin tener en cuenta en ambos períodos los resultados obtenidos en la venta de activos, el resultado neto ha disminuido un 0,7%.

A continuación se presenta la distribución de este resultado entre los distintos negocios y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior:

<b>Beneficio Neto de ENDESA en el ejercicio 2011</b>			
	<b>Millones Euros</b>	<b>% Var. 2010</b>	<b>% Aportación a Beneficio Neto Total</b>
España y Portugal y Resto	1.593	(54,5)	72,0
Latinoamérica	619	(1,9)	28,0
<b>TOTAL</b>	<b>2.212</b>	<b>(46,4)</b>	<b>100,0</b>

### Generación y ventas de electricidad

La generación de electricidad de ENDESA en el ejercicio 2011 ascendió a 138.714 GWh, un 6,3% superior a 2010.

Las ventas de electricidad se situaron en 175.701 GWh, con un aumento del 0,3%.

<b>Producción y Ventas de Electricidad en el ejercicio 2011</b>				
	<b>Producción</b>		<b>Ventas <sup>(1)</sup></b>	
	<b>GWh</b>	<b>% Var. 2010</b>	<b>GWh</b>	<b>% Var. 2010</b>
España y Portugal y Resto	75.947	11,6	106.148	(1,7)
Latinoamérica	62.767	0,6	69.553	3,4
<b>TOTAL</b>	<b>138.714</b>	<b>6,3</b>	<b>175.701</b>	<b>0,3</b>

(1) En España y Portugal y Resto, se incluyen ventas de generación por 907 GWh. En Latinoamérica, incluye peajes y consumos no facturados por 12.458 GWh en 2011. Sin peajes ni consumos no facturados las ventas del Negocio en Latinoamérica serían 57.095 GWh (+2,7%).

## Resultado bruto de explotación: 7.265 millones de euros

El resultado bruto de explotación (en adelante, "EBITDA") y el resultado de explotación (en adelante, "EBIT") del ejercicio 2011 han experimentado reducciones del 2,8% y del 7,5%, respectivamente, situándose en 7.265 millones de euros y 4.653 millones de euros.

La disminución de 209 millones de euros en el EBITDA y de 378 millones de euros en el EBIT se debe a diversos factores, entre los que se pueden destacar:

- El registro en el ejercicio 2011 de un gasto por importe de 109 millones de euros en las filiales colombianas por el devengo el 1 de enero de 2011 del Impuesto al Patrimonio, cuyo pago se realizará a lo largo del período 2011-2014.
- La disminución de 154 millones de euros en el EBITDA del negocio de generación en Chile debido fundamentalmente a la extrema situación de sequía que se ha dado en Chile durante el ejercicio 2011 y que ha supuesto una disminución del 5,6% en la generación hidráulica de las filiales de ENDESA en Chile.
- Las ventas de activos realizadas, que generaron un EBITDA de 248 millones de euros.
- El saneamiento de 261 millones de euros realizado sobre los activos del Grupo en Irlanda y Argentina debido a la situación económica que atraviesan ambos países. Estos saneamientos han tenido un impacto negativo por el citado importe sobre el EBIT del ejercicio 2011, pero no han tenido impacto en el EBITDA.

En el ejercicio 2011 los ingresos han aumentado un 4,8%, habiendo alcanzado el importe de 32.686 millones de euros como consecuencia fundamentalmente de los mayores precios de venta. Por lo que respecta a los costes variables, éstos han aumentado un 9,7% como consecuencia del peor mix de generación por la mayor producción térmica convencional y la menor producción hidráulica y nuclear que ha incrementado el coste de los combustibles, y el mayor precio de la energía adquirida para su venta.

Por su parte, los costes fijos se han reducido en un 6,1% (257 millones de euros) como resultado de la aplicación del Plan de Sinergias y Eficiencias en curso.

A continuación se incluye el desglose por negocios de los ingresos, el EBITDA y el EBIT y su variación respecto del ejercicio anterior:

	Ingresos		EBITDA		EBIT	
	Millones Euros	% Var. 2010	Millones Euros	% Var. 2010	Millones Euros	% Var. 2010
España y Portugal y Resto	22.650	6,9	4.024	(1,3)	2.244	(9,6)
Latinoamérica	10.036	0,5	3.241	(4,5)	2.409	(5,5)
<b>TOTAL</b>	<b>32.686</b>	<b>4,8</b>	<b>7.265</b>	<b>(2,8)</b>	<b>4.653</b>	<b>(7,5)</b>

## El resultado financiero neto asciende a 622 millones de euros, lo que supone una mejora de un 29,6%

Los resultados financieros del ejercicio 2011 fueron negativos por importe de 622 millones de euros, lo que representa una mejora de 261 millones de euros respecto del ejercicio 2010. Los gastos financieros netos ascendieron a 640 millones de euros, es decir, un 28,5% inferiores a los del ejercicio anterior, mientras que las diferencias de cambio netas han sido positivas por importe de 18 millones de euros frente a los 12 millones de euros, también positivos, del ejercicio 2010.

En la comparación entre ambos años, además del efecto de la reducción en la cifra de endeudamiento financiero neto, que se ha visto parcialmente compensado por el incremento del coste medio de la deuda, hay que tener en cuenta los siguientes aspectos:

- El resultado financiero neto del ejercicio 2010 incluía un impacto negativo de 77 millones de euros por la regularización de los intereses por la financiación del déficit de ingresos de las actividades reguladas en España de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Ley 6/2010, de 9 de abril.
- El resultado financiero neto del ejercicio 2011 incluye un impacto positivo por importe de 63 millones de euros por los intereses reconocidos como consecuencia de las dos sentencias dictadas por la Audiencia Nacional por las que se estiman parcialmente sendos recursos interpuestos por ENDESA en relación con el Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal ENDESA de los ejercicios 1998 y 1999. De dicho importe, 27 millones de euros corresponden al Negocio en España y Portugal y Resto y los 36 millones de euros restantes al Negocio en Latinoamérica.

## Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación: 5.838 millones de euros

Los flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de explotación en el ejercicio 2011 ascendieron a 5.838 millones de euros frente a los 5.905 millones de euros generados en el ejercicio 2010, lo que representa una disminución del 1,1%.

## Inversiones: 2.826 millones de euros

Las inversiones de ENDESA se situaron en 2.826 millones de euros en el ejercicio 2011. De esta cifra, 2.558 millones de euros corresponden a inversiones materiales e inmateriales y los 268 millones de euros restantes a inversiones financieras.

Inversiones	Millones de Euros			% Var.
	Materiales e Inmateriales	Financieras	TOTAL	
España y Portugal y Resto	1.399	96	1.495	(32,4)
Latinoamérica	1.159	172	1.331	11,2
<b>TOTAL (*)</b>	<b>2.558</b>	<b>268</b>	<b>2.826</b>	<b>(17,1)</b>

(\*) No incluye inversiones en activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas por importe de 101 millones de euros.

## Situación financiera

La deuda financiera neta de ENDESA se situó en 11.002 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, con una disminución de 4.334 millones de euros respecto de la existente a 31 de diciembre de 2010.

<b>Distribución por Negocios de la Deuda Financiera Neta de ENDESA (*)</b>				
	<b>Millones de Euros</b>			<b>% Var.</b>
	<b>31 de Diciembre de 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2010</b>	<b>Diferencia</b>	
Negocio en España y Portugal y Resto	6.841	10.684	(3.843)	(36,0)
Negocio en Latinoamérica:	4.161	4.652	(491)	(10,6)
Grupo Enersis	3.883	4.188	(305)	(7,3)
Resto	278	464	(186)	(40,1)
<b>TOTAL</b>	<b>11.002</b>	<b>15.336</b>	<b>(4.334)</b>	<b>(28,3)</b>

(\*) Deuda Financiera Neta = Deuda Financiera no Corriente + Deuda Financiera Corriente – Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes - Derivados Financieros registrados en el Activo.

El coste medio de la deuda de ENDESA ascendió a un 6,0% en el ejercicio 2011. El coste medio de la deuda correspondiente al Grupo Enersis fue un 9,5%. Si se excluye la deuda de este Grupo, el coste medio de la deuda de ENDESA se sitúa en un 4,0% en el período citado.

A la hora de analizar el nivel de endeudamiento de ENDESA hay que tener en cuenta que, a 31 de diciembre de 2011, ENDESA tenía acumulado un derecho de cobro de 5.380 millones de euros por diversas partidas reconocidas en la regulación eléctrica española: 3.281 millones de euros por la financiación del déficit de ingresos de las actividades reguladas, y 2.099 millones de euros por las compensaciones derivadas de los sobrecostes de la generación extrapeninsular. Si se descuentan los importes reconocidos de estas partidas, el endeudamiento neto de ENDESA a 31 de diciembre de 2011 se sitúa en 5.622 millones de euros, 528 millones de euros inferior al de 31 de diciembre de 2010.

A principios de julio de 2010 ENDESA comunicó al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (en adelante, "FADE") su compromiso irrevocable de cesión de sus derechos de cobro por la totalidad del déficit de ingresos de las actividades reguladas hasta 2010 y sobre las compensaciones derivadas de los sobrecostes de la generación extrapeninsular del período 2001-2008, habiéndose debido producir la titulización de los mismos, conforme a lo establecido en el Real Decreto 437/2010, de 9 de abril, en el período máximo de un año desde la mencionada comunicación, siempre que no se hubiesen producido supuestos excepcionales en los mercados. Al no haberse materializado la cesión al FADE antes del 7 de julio de 2011 de la totalidad de los derechos comprometidos, la Comisión Interministerial emitió una resolución por la que declara que se han producido condiciones excepcionales en los mercados que no han permitido al FADE adquirir los derechos en el plazo previsto. ENDESA ha decidido no resolver su compromiso de cesión prorrogándolo por otro año, es decir, hasta el 7 de julio de 2012.

Durante 2011 el Grupo ENDESA ha realizado cesiones de derechos de crédito de déficit de tarifa del fondo de titulización FADE por un importe de 5.115 millones de euros hasta el 31 de diciembre de 2011.

Desde el 1 de enero de 2012 hasta la fecha de presentación de este Informe de Gestión, se han producido nuevas cesiones de derechos de crédito de déficit de tarifa del Grupo ENDESA al fondo de titulización FADE por un importe de 1.705 millones de euros, habiéndose hecho efectivos 1.266 millones de euros en el mes de febrero. El importe restante de 439 millones de euros se hará efectivo en el mes de marzo.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 ENDESA ha recuperado 513 millones de euros de los importes pendientes de cobro por los sobrecostes de la generación extrapeninsular con cargo a los Presupuestos Generales del Estado de acuerdo con el mecanismo de recuperación establecido en el Real Decreto Ley 6/2009, de 30 de abril.

Además, la Junta General de Accionistas celebrada el 9 de mayo de 2011 acordó el reparto de un dividendo total con cargo al resultado del ejercicio 2010 de 1,017 euros brutos por acción, lo que representó un importe total de 1.076 millones de euros. Este importe se ha pagado mediante un dividendo a cuenta el 3 de enero de 2011 por importe de 529 millones de euros y un dividendo complementario por importe de 547 millones de euros pagado el 1 de julio de 2011.

A continuación se incluye la información relativa a la estructura de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2011:

#### **Estructura de la Deuda Financiera Neta de ENDESA a 31 de Diciembre de 2011**

	<b>ENDESA y filiales directas</b>		<b>Grupo Enersis</b>		<b>Total Grupo ENDESA</b>	
	<b>Millones Euros</b>	<b>% S/total</b>	<b>Millones Euros</b>	<b>% S/total</b>	<b>Millones Euros</b>	<b>% S/total</b>
Euro	7.040	99	-	-	7.040	64
Dólar Estadounidense	76	1	1.670	43	1.746	16
Peso Chileno /Unidad de Fomento	-	-	228	6	228	2
Real Brasileño	-	-	709	18	709	6
Otras Monedas	3	-	1.276	33	1.279	12
<b>TOTAL</b>	<b>7.119</b>	<b>100</b>	<b>3.883</b>	<b>100</b>	<b>11.002</b>	<b>100</b>
Tipo Fijo	4.942	69	2.312	60	7.254	66
Tipo Protegido	180	3	-	-	180	2
Tipo Variable	1.997	28	1.571	40	3.568	32
<b>TOTAL</b>	<b>7.119</b>	<b>100</b>	<b>3.883</b>	<b>100</b>	<b>11.002</b>	<b>100</b>
Vida Media (nº años)	3,4		5,5		4,3	

A 31 de diciembre de 2011 la liquidez de ENDESA en España ascendía a 9.246 millones de euros y cubre los vencimientos de deuda de los próximos 50 meses de este conjunto de empresas. De esta cantidad, 8.273 millones de euros correspondían a importes disponibles de forma incondicional en líneas de crédito, de los que 3.500 millones de euros corresponden a una línea de crédito formalizada en noviembre de 2011 con ENEL Finance International, N.V. (en adelante, "EFI"), de la que no se ha dispuesto ningún importe a 31 de diciembre de 2011.

A su vez, el Grupo Enersis tenía en esta misma fecha una posición de tesorería disponible de 1.815 millones de euros e importes disponibles de forma incondicional por 632 millones de euros en líneas de crédito, lo que cubre los vencimientos de su deuda de 29 meses.



A la fecha de presentación de estos resultados, los "rating" de calificación crediticia de ENDESA a largo plazo son de "A-" en Standard & Poor's, en revisión para posible bajada, "A3" en Moody's, con perspectiva negativa, y "A-" en Fitch, con perspectiva estable.

### **Ratio de apalancamiento**

El patrimonio neto consolidado de ENDESA a 31 de diciembre de 2011 ascendía a 24.679 millones de euros, cantidad superior en 1.515 millones de euros a la de 31 de diciembre de 2010. De este patrimonio neto, 19.291 millones de euros corresponden a los accionistas de ENDESA, S.A. y 5.388 millones de euros a los accionistas minoritarios de empresas del Grupo ENDESA.

La evolución del patrimonio neto del Grupo ENDESA y de la deuda financiera neta, han situado el ratio de apalancamiento (deuda financiera neta / patrimonio neto) en un 44,6% a 31 de diciembre de 2011, frente al 66,2% que se registraba a 31 de diciembre de 2010.

### **Activos mantenidos para la venta**

A finales de 2010 ENDESA inició gestiones para la venta de su participación del 100% en ENDESA Ireland, Limited (en adelante, "ENDESA Ireland" o "ENDESA Irlanda").

Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha venido realizando gestiones activas para realizar esta desinversión, las cuales se han desarrollado en un entorno económico incierto que está dificultando el desarrollo del proceso, a pesar de lo cual se espera que la desinversión pueda culminarse en los primeros meses de 2012.

### **Resultado en venta de activos**

El resultado en venta de activos de ENDESA del ejercicio 2011 se situó en 113 millones de euros. De dicho importe, 93 millones de euros correspondieron al Negocio en España y Portugal y Resto y 20 millones de euros al Negocio en Latinoamérica.

Las principales operaciones de desinversión formalizadas durante el ejercicio 2011 han sido las siguientes:

### **Rama de actividad de sistemas y telecomunicaciones**

Con fecha 30 de marzo de 2011, ENDESA formalizó un acuerdo con su accionista de control EEE para la cesión a éste último de la rama de actividades de sistemas y telecomunicaciones de ENDESA por un precio de 250 millones de euros. La operación persigue la gestión de todos los servicios de sistemas y telecomunicaciones para el Grupo ENDESA de forma integrada con el Grupo ENEL y se enmarca dentro de la estrategia global del grupo empresarial para la obtención de sinergias.

Esta operación se materializó en el mes de julio de 2011 habiendo generado un resultado bruto de 176 millones de euros.



### **Compañía Americana de Multiservicios Ltda.**

El 24 de febrero de 2011 se formalizó la operación de venta por parte de Enersis, S.A. (en adelante, "Enersis") a Graña y Montero S.A.A. de los activos integrados en el Grupo cuya cabecera es la sociedad chilena Compañía Americana de Multiservicios Ltda. (en adelante, "CAM"). El precio de venta ascendió a 10 millones de euros, habiéndose materializado un resultado bruto de 8 millones de euros.

### **Synapsis Soluciones y Servicios IT Ltda.**

El 1 de marzo de 2011 se formalizó la venta por parte de Enersis a Riverwood Capital L.P. de los activos integrados en el Grupo cuya cabecera es la sociedad chilena Synapsis Soluciones y Servicios IT Ltda. (en adelante, "Synapsis"). El importe de la transacción ascendió a 37 millones de euros, obteniéndose un resultado bruto de 5 millones de euros.



## Resultados por Negocios

## Negocio en España y Portugal y Resto

### **Beneficio neto del Negocio en España y Portugal y Resto: 1.593 millones de euros**

El beneficio neto del Negocio en España y Portugal y Resto fue de 1.593 millones de euros en el ejercicio 2011, 1.905 millones de euros inferior al obtenido en el ejercicio 2010, con una contribución del 72,0% al resultado neto total de ENDESA. Sin considerar en ambos períodos los resultados obtenidos en venta de activos, el beneficio neto de este Negocio habría aumentado en un 0,2%.

El EBITDA ascendió a 4.024 millones de euros, un 1,3% inferior al ejercicio 2010, y el EBIT a 2.244 millones de euros, con una reducción del 9,6%.

La reducción del EBITDA se debe fundamentalmente a los siguientes factores:

- Las ventas de activos realizadas, que generaron un EBITDA de 236 millones de euros.
- El peor "mix" de generación eléctrica debido a la reducción de la producción hidráulica y nuclear, y el aumento de la térmica convencional que ha producido un aumento del coste de los combustibles.
- El mayor precio medio del mercado mayorista de electricidad en el ejercicio 2011 respecto al ejercicio 2010. Este incremento de precio ha supuesto un mayor coste en las compras de electricidad necesarias para cubrir el exceso de ventas respecto del volumen generado, con la consiguiente reducción del margen obtenido en estas ventas.

### **Claves del período**

Durante el ejercicio 2011 la demanda eléctrica peninsular ha disminuido un 1,2% respecto del mismo período del año anterior (-2,1% sin corregir el efecto de laboralidad y temperatura).

Por otra parte, durante este período ha continuado la tendencia al alza en los precios en los mercados mayoristas de electricidad, habiendo sido superiores en un 34,0% a los del ejercicio 2010.

Durante este ejercicio ENDESA alcanzó una cuota de mercado del 34,5% en generación total en régimen ordinario, del 42,9% en distribución y del 34,6% en ventas a clientes del mercado liberalizado.

Desde el punto de vista regulatorio, la Orden ITC/3353/2010, de 28 de diciembre, estableció el mantenimiento de los peajes de acceso a partir de 1 de enero de

2011, habiéndose incrementado por otro lado los pagos por capacidad a pagar por los consumidores un 72,0%.

La Resolución de 28 de diciembre de 2010, por la que se establecieron las Tarifas de Último Recurso (en adelante, "TUR") a aplicar en el primer trimestre de 2011, supuso un incremento medio de la TUR del 9,8%.

La Orden ITC/688/2011, de 30 de marzo, estableció los peajes de acceso a partir de 1 de abril de 2011, y mediante Resolución de 30 de marzo se fijó la TUR a partir de dicha fecha. La TUR se mantuvo sin cambios, tras haberse incrementado los peajes de acceso correspondientes un 10,8%, lo que suponía un importe equivalente a la reducción del coste de la energía. Para el resto de tarifas de baja tensión los peajes de acceso se incrementaron un 7%, y para la media y alta tensión el incremento fue de un 2%.

Por otra parte, mediante Resolución de 30 de junio de 2011, se fijó la TUR para el período julio-septiembre de 2011. Las TUR se incrementaron por término medio un 1,5%, como consecuencia del incremento del coste de la energía tras la subasta CESUR (Contratos de Energía para el Suministro de Último Recurso) celebrada. Los peajes de acceso, por su parte, se mantuvieron sin cambios.

La Orden ITC/2585/2011, de 29 de septiembre, estableció los precios de los peajes de acceso a partir de 1 de octubre de 2011, y mediante Resolución de 29 de septiembre de 2011 se fijó la TUR a partir de dicha fecha. La TUR se mantuvo sin cambios, reduciéndose los peajes de acceso correspondientes un 12%, lo que supuso un importe equivalente al incremento del coste de la energía tras la subasta CESUR celebrada. Para el resto de tarifas de baja tensión los peajes de acceso se mantuvieron sin cambios. Igualmente, se introdujo un nuevo peaje de acceso y la TUR con discriminación horaria supervalle, cuyos precios respectivos para el cuarto trimestre de 2011, fueron establecidos a través de la Orden y Resolución mencionados anteriormente. Cabe indicar que el Tribunal Supremo ha dictado con fecha 20 de diciembre de 2011 un Auto por el que adopta medidas cautelares sobre los artículos 1.2 y 5 de la Orden ITC/2585/2011, de 29 de septiembre, suspendiéndose la eficacia de la reducción de los peajes aprobada por la misma.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Auto, la Orden IET/3586/2011, de 30 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso a partir de 1 de enero de 2012, establece los precios de los peajes de acceso 2.0A y 2.0 DHA que deben aplicarse a efectos de facturación en el período comprendido entre los días 23 (día de la notificación del auto a la Abogacía del Estado) y 31 de diciembre de 2011, ambos inclusive, mientras que la Resolución de 30 de diciembre de 2011, por la que se aprueban los precios de la TUR para el primer trimestre de 2012, establece los precios correspondientes a la TUR entre los días 23 y 31 de diciembre de 2011, considerando los precios de los peajes de acceso vigentes a partir de 1 de abril de 2011 y el coste de producción de la TUR del cuarto trimestre de 2011.

La insuficiencia de las tarifas de acceso recaudadas en el ejercicio de 2011 para hacer frente a los costes del Sistema Eléctrico durante ese mismo período ha generado un déficit de ingresos de las actividades reguladas que se estima aproximadamente en 3.446 millones de euros para la totalidad del sector en ese período. De este importe, a ENDESA le corresponde financiar el 44,16%.

El Real Decreto 1544/2011, de 31 de octubre, ha desarrollado lo contemplado en el Real Decreto Ley 14/2010, de 23 de diciembre, fijando el pago de un peaje de acceso, por parte de todas las instalaciones de generación, tanto en régimen ordinario como en régimen especial, equivalente a 0,5 euros/MWh.

La Orden ITC/3127/2011, de 17 de noviembre, de aplicación desde el 15 de diciembre de 2011, establece un servicio de disponibilidad a prestar por determinadas instalaciones, en concreto, las centrales de carbón, los ciclos combinados, las centrales de fuel oil y las centrales hidráulicas de bombeo puro, bombeo mixto y embalse. La contraprestación por el servicio prestado se fija en un importe, único para todas las tecnologías, de 5.150 euros/MW. No obstante, en el cálculo del importe a percibir por este servicio se afectará el valor anterior por un factor de disponibilidad distinto para cada tecnología.

La Orden ITC/3127/2011, de 17 de noviembre, modifica igualmente el actual incentivo de inversión para las instalaciones posteriores a 1998, que pasa de 20.000 a 26.000 euros/MW anuales mientras la instalación tenga menos de 10 años de vida útil. Igualmente, se contempla un incentivo de inversión (8.750 euros/MW) para aquellas instalaciones que hayan realizado inversiones medioambientales en activos que reduzcan sustancialmente las emisiones de óxidos de azufre.

En relación con el mecanismo de fomento de la producción con carbón autóctono (Real Decreto 134/2010, de 12 de febrero, modificado por el Real Decreto 1221/2010, de 1 de octubre), con fecha 10 de febrero de 2011 se ha publicado la Resolución que establece para 2011 las cantidades de carbón a consumir, el volumen máximo de producción afecto a este mecanismo y los precios de retribución de la energía a aplicar en este proceso. La aplicación práctica de este mecanismo se ha iniciado a finales del mes de febrero de 2011.

Con fecha 16 de septiembre de 2011 se ha publicado la Orden ITC/2452/2011, de 13 de septiembre, por la que se revisan determinadas tarifas y primas de las instalaciones del régimen especial, que incluye, entre otros aspectos, la fijación del precio de los alquileres de contadores con posibilidad de telegestión.

Por último, el Real Decreto Ley 20/2011, de 30 de diciembre, ha modificado el porcentaje de los extracostes de la generación insular y extrapeninsular del año 2011 que serán cubiertos por los Presupuestos Generales del Estado, pasando del 51% previsto anteriormente al 17%.

### **Otros aspectos del período**

El pasado 30 de junio de 2011, ENDESA formalizó un contrato de compraventa con Gas Natural SDG, S.A. para la adquisición por parte de ENDESA de una cartera de aproximadamente 245.000 clientes de gas y otros contratos asociados en la Comunidad Autónoma de Madrid. Tras la obtención de las pertinentes autorizaciones regulatorias y de competencia, está previsto que el contrato se lleve a efecto, con el traspaso de dichos contratos a ENDESA Energía, S.A.U. y a ENDESA Energía XXI, S.L.U. durante el primer trimestre de 2012.

## Ingresos: 22.650 millones de euros (+6,9%)

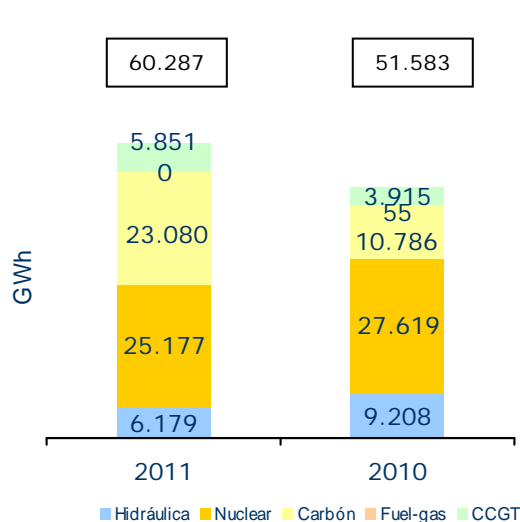
Los ingresos del Negocio en España y Portugal y Resto se situaron en 22.650 millones de euros en el ejercicio 2011, con un aumento del 6,9%.

De esta cantidad, 21.234 millones de euros corresponden a la cifra de ventas, importe un 5,2% mayor que la del ejercicio 2010, conforme al detalle que figura a continuación:

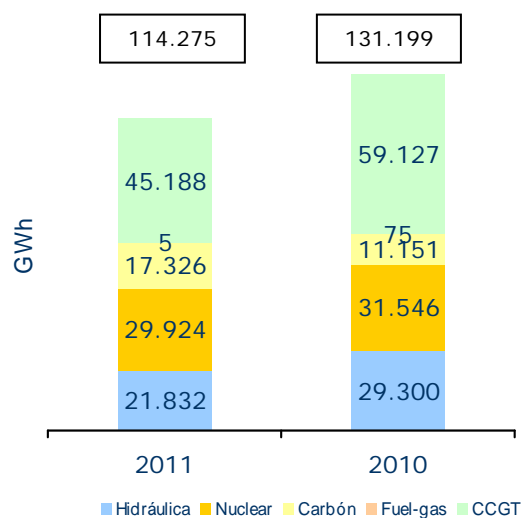
### Ventas del Negocio en España y Portugal y Resto

	Millones de Euros			% Var.
	2011	2010	Diferencia	
Ventas de Electricidad	16.666	16.098	568	3,5
Ventas Mercado Liberalizado	7.172	6.690	482	7,2
Ventas CUR	4.973	5.242	(269)	(5,1)
Ventas Mercado Mayorista	1.333	660	673	102,0
Ventas en Régimen Especial	-	29	(29)	Na
Comercialización a Clientes de Mercados Liberalizados fuera de España	626	399	227	56,9
Compensaciones Extrapeninsulares	1.762	1.737	25	1,4
Trading de Electricidad	626	1.136	(510)	(44,9)
Resto de Ventas	174	205	(31)	(15,1)
Ingresos Regulados de Distribución de Electricidad	2.241	2.385	(144)	(6,0)
Comercialización de Gas	1.525	1.277	248	19,4
Otras Ventas y Prestación de Servicios	802	426	376	88,3
<b>TOTAL</b>	<b>21.234</b>	<b>20.186</b>	<b>1.048</b>	<b>5,2</b>

#### Generación peninsular en régimen ordinario de Endesa: Total: 60.287 GWh (16,9%)



#### Generación peninsular en régimen ordinario del resto del sector: Total: 114.275 GWh (-12,9%)



## **Ventas de electricidad**

La producción eléctrica de ENDESA en España y Portugal y Resto fue de 75.947 GWh en el ejercicio 2011 lo que supone un aumento del 11,6% respecto al ejercicio 2010.

De esta cifra, 74.249 GWh corresponden a España (+12,0%), 883 GWh a Portugal (+17,7%) y 815 GWh al resto del segmento (-20,1%).

La producción eléctrica peninsular en el ejercicio 2011 fue de 60.287 GWh, un 15,8% mayor que la del ejercicio 2010. Las tecnologías nuclear e hidroeléctrica representaron el 52,0% del "mix" de generación peninsular de ENDESA en régimen ordinario (71,4% en el ejercicio 2010), frente al 45,3% del resto del sector (46,4% en el ejercicio 2010).

La producción de ENDESA en los sistemas extrapeninsulares fue de 13.962 GWh, con un descenso del 2,1% respecto del ejercicio 2010.

## **Comercialización a clientes del mercado liberalizado**

El número total de clientes de ENDESA en el mercado liberalizado era de 2.326.865 al término del ejercicio 2011: 2.253.663 en el mercado peninsular español y 73.202 en mercados liberalizados europeos fuera de España.

Las ventas de ENDESA al conjunto de estos clientes ascendieron a un total de 76.422 GWh en el ejercicio 2011, con un aumento del 7,7%.

Las ventas en el mercado liberalizado español fueron de 7.172 millones de euros, un 7,2% superiores a las del ejercicio 2010. A su vez, los ingresos por ventas a clientes de mercados liberalizados europeos fuera de España fueron de 626 millones de euros, un 56,9% superiores al ejercicio 2010.

## **Ventas Comercializadora de Último Recurso**

Durante el ejercicio 2011 ENDESA ha vendido 28.819 GWh a través de su sociedad Comercializadora de Último Recurso, un 19,8% menos que durante el ejercicio 2010 como consecuencia del paso de clientes acogidos a la TUR al mercado liberalizado.

Estas ventas han supuesto un ingreso de 4.973 millones de euros, un 5,1% inferior al del ejercicio 2010.

## **Distribución de electricidad**

ENDESA distribuyó 115.727 GWh en el mercado español durante el ejercicio 2011, un 1,7% menos que en el ejercicio anterior.

Como consecuencia de la venta de los activos de transporte de energía eléctrica realizada en 2010, el ingreso regulado de la actividad de distribución se situó en 2.241 millones de euros, un 6,0% inferior al registrado en el ejercicio 2010.



## Comercialización de gas

ENDESA ha vendido 54.759 GWh a clientes en el mercado liberalizado de gas natural en el ejercicio 2011, lo que supone un aumento del 34,4% respecto al total de ventas de gas del ejercicio 2010.

En términos económicos, los ingresos por ventas de gas en el mercado liberalizado fueron de 1.525 millones de euros, con un aumento del 19,4%.

## Costes de explotación

La distribución de los costes de explotación del Negocio en España y Portugal y Resto del ejercicio 2011 fue la siguiente:

	Millones de Euros			%
	2011	2010	Diferencia	Var.
<b>Costes de Explotación del Negocio en España y Portugal y Resto</b>				
Aprovisionamientos y Servicios	16.192	14.380	1.812	12,6
Compras de Energía	6.321	5.125	1.196	23,3
Consumo de Combustibles	2.647	1.929	718	37,2
Gastos de Transporte de Energía	5.659	5.517	142	2,6
Otros Aprovisionamientos y Servicios	1.565	1.809	(244)	(13,5)
Personal	1.050	1.279	(229)	(17,9)
Otros Gastos de Explotación	1.513	1.652	(139)	(8,4)
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro	1.780	1.596	184	11,5
<b>TOTAL</b>	<b>20.535</b>	<b>18.907</b>	<b>1.628</b>	<b>8,6</b>

### Aprovisionamientos y servicios (costes variables)

Las compras de energía se situaron en 6.321 millones de euros, con un aumento del 23,3% en relación con el ejercicio 2010 debido fundamentalmente al aumento del coste unitario de estas adquisiciones.

El consumo de combustibles fue de 2.647 millones de euros en el ejercicio 2011, con un aumento del 37,2%, debido a la mayor producción térmica del período.

### Gastos de personal y otros gastos de explotación (costes fijos)

Los costes fijos ascendieron a 2.563 millones de euros en el ejercicio 2011, con una reducción de 368 millones de euros (-12,6%) respecto al ejercicio 2010 debido fundamentalmente a la aplicación del Plan de Sinergias y Eficiencias en curso.

Esta variación corresponde a una reducción de 229 millones de euros en los "Gastos de personal", que se situaron en 1.050 millones de euros, y una disminución de 139 millones de euros (-8,4%) en los "Otros gastos de explotación" que se situaron en 1.513 millones de euros.

En la comparación entre ambos años, hay que tener en cuenta que en el ejercicio 2010 se registraron como gastos de personal dotaciones de provisiones por importe de 132 millones de euros como consecuencia del adelanto de la fecha de salida de la empresa de determinados empleados, incluidos en el expediente de regulación de empleo en

vigor aprobado en el año 2000, que forman parte de colectivos afectados por planes de reestructuración en marcha. Sin considerar esta provisión extraordinaria la reducción de los gastos de personal es del 8,5%.

Hay que señalar también que, a 31 de diciembre de 2010, ENDESA provisionó 233 millones de euros correspondientes a las aportaciones que ENDESA Generación, S.A.U. debía realizar en el período 2011-2013 a la Financiación de los Planes de Ahorro y Eficiencia Energética aprobados por el Gobierno, de acuerdo con la obligación establecida en el Real Decreto Ley 14/2010, de 23 de diciembre.

### **Resultado financiero neto: 295 millones de euros (-35,9%)**

Los resultados financieros netos del ejercicio 2011 supusieron un coste de 295 millones de euros, 165 millones de euros menos que en el ejercicio 2010. Esta variación se compone de una disminución de 178 millones de euros en los gastos financieros netos y una reducción de 13 millones de euros en las diferencias de cambio netas, que han pasado de un ingreso de 5 millones de euros en el ejercicio 2010 a un gasto de 8 millones de euros en el ejercicio 2011.

Para el análisis de la evolución de los gastos financieros netos en el ejercicio 2011, en comparación con el mismo período de 2010, además del efecto de la reducción en la cifra de endeudamiento financiero neto que se ha visto parcialmente compensado por el incremento del coste medio de la deuda, hay que tener en cuenta los siguientes factores:

- En el ejercicio 2010 los gastos financieros netos incluían el efecto negativo de la regularización de 77 millones de euros en los ingresos financieros registrados en ejercicios anteriores por el devengo de intereses del déficit entre la fecha de su aportación efectiva y el inicio del ejercicio siguiente al de su origen, en base a lo establecido en el Real Decreto Ley 6/2010, de 9 de abril.
- En el ejercicio 2011 se ha registrado un ingreso financiero de este Negocio por importe de 27 millones de euros correspondiente a los intereses reconocidos en las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en relación con el Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal ENDESA de los años 1998 y 1999.

La deuda financiera neta del negocio de España y Portugal y Resto se situó en 6.841 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, frente a los 10.684 millones que registraba al final del año 2010. De este importe, 5.380 millones de euros están financiando activos regulatorios, 3.281 millones de euros correspondientes al déficit de ingresos de las actividades reguladas y 2.099 millones de euros a las compensaciones de la generación extrapeninsular.

### **Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación: 3.407 millones de euros**

Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación en el Negocio en España y Portugal y Resto ascendieron a 3.407 millones de euros en el ejercicio 2011 frente a los 3.532 millones de euros del mismo período de 2010, lo que supone una reducción del 3,5%.

## Inversiones: 1.495 millones de euros

Las inversiones del Negocio en España y Portugal y Resto fueron de 1.495 millones de euros en el ejercicio 2011 según el siguiente detalle:

<b>Inversiones Totales del Negocio en España y Portugal y Resto</b>			
	<b>Millones de Euros</b>		<b>% Var.</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	
Materiales	1.284	1.841	(30,3)
Inmateriales	115	139	(17,3)
Financieras	96	231	(58,4)
<b>TOTAL (*)</b>	<b>1.495</b>	<b>2.211</b>	<b>(32,4)</b>

(\*) No incluye inversiones en activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas por importe de 101 millones de euros.

<b>Inversiones Materiales del Negocio en España y Portugal y Resto</b>			
	<b>Millones de Euros</b>		<b>% Var.</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	
Generación	474	939	(49,5)
Distribución	806	866	(6,9)
Otros	4	36	(88,9)
<b>TOTAL</b>	<b>1.284</b>	<b>1.841</b>	<b>(30,3)</b>

En el Negocio en España y Portugal y Resto, destacan la finalización de las inversiones en los ciclos combinados de Besós 5, Ca's Tresorer II y Granadilla 2, así como la ampliación de capacidad de la central nuclear de Almaraz.

Las inversiones de distribución corresponden a extensiones de la red, así como a inversiones destinadas a optimizar el funcionamiento de la misma, con el fin de mejorar la eficiencia y el nivel de calidad del servicio. Asimismo, incluyen la inversión en la instalación masiva de contadores inteligentes de telegestión y los sistemas para su operación.

## Negocio en Latinoamérica

### **Beneficio neto del Negocio en Latinoamérica: 619 millones de euros**

El beneficio neto del negocio latinoamericano de ENDESA del ejercicio 2011 se situó en 619 millones de euros, lo que supone una disminución del 1,9% con respecto al ejercicio 2010.

No obstante, a fin de realizar el análisis del resultado del Negocio en Latinoamérica, hay que tener en cuenta el impacto del Impuesto al Patrimonio de Colombia. En el año 2009 se aprobó en Colombia la Ley 1370 por la que se estableció el Impuesto al Patrimonio que grava el patrimonio líquido poseído a 1 de enero de 2011 al tipo de gravamen del 4,8% y que se paga en ocho cuotas semestrales e iguales durante los años 2011 a 2014. Adicionalmente, el 29 de diciembre de 2010 se aprobó el Decreto Legislativo 4825 por el que se impuso una sobretasa del 25% sobre la cuota del Impuesto al Patrimonio calculado conforme a la Ley 1370. Este impuesto, que ha ascendido a 109 millones de euros para el conjunto de las filiales del Grupo ENDESA domiciliadas en Colombia, se ha devengado en su totalidad el 1 de enero de 2011 por lo que se ha registrado por su importe total como gasto en el ejercicio 2011.

Sin tener en cuenta el impacto del Impuesto al Patrimonio de Colombia, el resultado neto del Negocio en Latinoamérica habría tenido un incremento del 4,1%.

Por su parte el resultado bruto de explotación (EBITDA) ha sido de 3.241 millones de euros lo que supone una reducción del 4,5% respecto al ejercicio 2010 (-1,3% sin considerar el efecto del Impuesto al Patrimonio de Colombia). El resultado de explotación (EBIT) se ha situado en 2.409 millones de euros, un 5,5% inferior al del ejercicio 2010 (-1,2% sin considerar el efecto del Impuesto al Patrimonio de Colombia).

### **Principales aspectos del período**

El entorno económico de los países en los que operan las compañías de ENDESA se ha caracterizado por una evolución positiva. La demanda de energía en el ejercicio 2011 ha sido favorable para el conjunto de los países destacando, particularmente, los aumentos en Perú (+7,5%), Chile (+6,7% en el SIC y +3,5% en el SING), Argentina (+5,1%) y Brasil (+3,4%).

En ese entorno, las ventas de distribución de las compañías de ENDESA, incluyendo peajes y consumos no facturables, se situaron en 69.553 GWh, con un incremento del 3,4% respecto del ejercicio 2010, habiéndose registrado aumentos en todos los países: Perú (+7,3%), Chile (+4,6%), Argentina (+2,8%), Colombia (+2,7%) y Brasil (+2,2%).

Por lo que respecta al negocio de generación de ENDESA, la producción de electricidad ha aumentado en un 0,6%, alcanzando los 62.767 GWh. Por países, destacar que los

aumentos de la producción en Perú (+7,7%) y Colombia (+7,2%) han compensado la reducción en Brasil (-18,4%), Argentina (-0,2%) y Chile (-0,9%).

#### Generación y ventas de electricidad del Negocio en Latinoamérica

	Generación (GWh)		Distribución (GWh) <sup>(1)</sup>	
	2011	% Var. 2010	2011	% Var. 2010
Chile	20.722	(0,9)	13.697	4,6
Argentina	15.960	(0,2)	17.233	2,8
Perú	9.840	7,7	6.572	7,3
Colombia	12.090	7,2	12.857	2,7
Brasil	4.155	(18,4)	19.194	2,2
<b>TOTAL</b>	<b>62.767</b>	<b>0,6</b>	<b>69.553</b>	<b>3,4</b>

(1) Incluye peajes y consumos no facturados por 12.458 GWh. Sin peajes ni consumos no facturados las ventas del Negocio en Latinoamérica serían 57.095 GWh (+2,7%).

### Márgenes unitarios

El margen unitario de la actividad de generación ha descendido un 4,4%, situándose en 29,6 €/MWh. Durante el período se han producido mejoras en Colombia (+7,9%), Perú (+7,7%) y Argentina (+0,7%), que han compensado parcialmente las reducciones en el margen unitario de generación de Chile (-15,1%) y Brasil (-0,3%).

Por lo que se refiere al margen unitario de la actividad de distribución del ejercicio 2011, se situó en 33,1 €/MWh, con una reducción del 1,9% respecto del mismo período de 2010. Esta variación es consecuencia fundamentalmente de la mejora alcanzada en el margen unitario de Chile (+1,4%), que no ha compensado las caídas de Argentina (-12,0%), Perú (-1,5%), Brasil (-1,0%) y Colombia (-0,7%).

### Desarrollo de nueva capacidad

En el ejercicio 2011 ha continuado el avance en la construcción de la central de carbón Bocamina II en Chile (370 MW), con actividades de montaje en la caldera y en la turbina, estimándose que la puesta en servicio de la central se producirá en 2012.

En relación a la construcción de la central hidráulica de El Quimbo en Colombia (400 MW), se encuentran en desarrollo las actividades referentes al movimiento de tierras y revestimiento del túnel destinadas a efectuar el desvío del río Magdalena. Se estima que la puesta en servicio de la central se producirá en el cuarto trimestre de 2014.

Finalmente, y por lo que se refiere al proyecto térmico de Talara en Perú (183 MW), se ha iniciado la fabricación y control de calidad del equipamiento en fábrica, con el objetivo de comenzar el envío de estos equipos a terreno durante el primer semestre de 2012 para recibirlos en obra en junio de 2012. La puesta en marcha de esta planta de ciclo abierto dual (diesel/gas natural) se prevé en el primer semestre de 2013.

## **Novedades Regulatorias**

### **Chile**

El 17 de febrero 2011, y ante la situación de sequía imperante, la Comisión Nacional de Energía (en adelante, "CNdE") expidió un Decreto de Racionamiento, en el que se dictaron una serie de medidas destinadas a garantizar el suministro. Dicho Decreto de Racionamiento, prorrogado hasta el 30 de abril de 2012, contempla medidas de carácter operativo, entre las que destacan la reducción de voltaje y el mantenimiento de reservas hídricas, entre otras.

El 18 de enero de 2011, se firmó el Decreto Supremo 13/2011, publicado el 23 de junio de 2011, que establece las normas sobre emisiones de centrales eléctricas. Entre las principales novedades del texto, destaca la necesidad de convergencia de emisiones entre las centrales eléctricas existentes y nuevas para el año 2020, el reconocimiento de las plantas en construcción en las plantas existentes y la ampliación del plazo de las obligaciones de ajuste para las instalaciones existentes.

El 16 de noviembre de 2011 fue presentado el informe de la "Comisión Asesora para el Desarrollo Eléctrico" (en adelante, "CADE") que da la base para el desarrollo regulatorio del sector y que abarca diferentes aspectos del sector eléctrico chileno. En particular, promueve el desarrollo de la carretera eléctrica, recomienda un 15% de cuota de Energías Renovables No Convencionales para 2024, apoya los desarrollos hidrológicos del sur como fuente de desarrollo del país, y modifica los esquemas de licitaciones para facilitar la competencia, entre otros. Considerando este informe, el Gobierno chileno desarrollará un documento de política energética para el desarrollo del país en los próximos años.

### **Brasil**

El 15 de marzo de 2011 finalizó el proceso de Reajuste anual (Índice Anual de Ajustes de la Tarifa, en adelante, "IRT") de Ampla Energia e Serviços, S.A. (en adelante, "Ampla"), estipulándose un aumento del 10,04% en la Parcela B (VAD).

El 5 de abril de 2011 se publicaron en el Diario Oficial las Portarías Ministeriales 210/2011 y 211/2011 que equiparan a Companhia de Interconexión Energética, S.A. (en adelante, "Cien") a una línea de interconexión regulada, con pago de un peaje regulado. La Receita Anual Permitida (en adelante, "RAP") anual total estipulada asciende a 248 millones de reales brasileños (equivalente a 107 millones de euros), y será reajustada por el Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (en adelante, "IPCA") anualmente, en el mes de junio, con revisiones tarifarias cada cuatro años. El plazo de la concesión es hasta junio de 2020, para la Línea 1, y hasta julio de 2022, para la Línea 2, con previsión de indemnización de las inversiones no amortizadas.

El 8 de julio de 2011, el Gobierno publicó el Decreto 7.520 que puso en marcha un nuevo Programa Luz Para Todos para el período 2011-2014. Se han publicado nuevos manuales operacionales que definirán las reglas y el marco general con el que se desarrollará este nuevo Programa. Se estima que el Programa supondrá quince mil nuevos clientes para Companhia Energética do Ceará, S.A. (en adelante, "Coelce") en los próximos tres años y dos mil para Ampla.

En este ámbito, el 13 de octubre de 2011 fue aprobado el Decreto 7.583, que reglamenta la aplicación de la Tarifa Social de Energía Eléctrica.

El 22 de noviembre de 2011, la Agência Nacional de Energia Elétrica (en adelante, "ANEEL"), aprobó la metodología final para el cálculo del Tercer Ciclo de Revisiones Tarifarias (en adelante "RTO") para las distribuidoras de energía eléctrica que se encontraba en discusión desde 2010. Esta metodología aplica a Coelce a partir de abril de 2011 y a Ampla a partir de marzo de 2014. Dentro de los temas en discusión, los aspectos referentes a "Otros ingresos" (servicios adicionales prestados por la distribuidora) y a la captura del beneficio tributario dado para las empresas del nordeste y norte de Brasil (en adelante, "SUDENE"), han sido recurridos a la justicia.

## **Perú**

El 20 de marzo de 2011, el Ministerio de Energía y Minas (en adelante, "MEM") emitió el Decreto Supremo N° 008-2011, que contiene algunos cambios en el anterior Decreto Supremo N° 003-2011, de forma que se permite que la participación de empresas privadas de distribución en estas subastas sea opcional y no obligatoria.

Asimismo, el 22 de marzo de 2011, fue aprobado el Decreto Supremo N° 012-2011, que aprueba un nuevo Reglamento de la Generación de Electricidad con Energías Renovables. Básicamente el nuevo Reglamento modifica las reglas de la subasta de las energías renovables con el fin de mejorar su funcionamiento a la luz de los resultados de 2010. Sobre la base de lo dispuesto en el presente Reglamento, el 28 de abril de 2011 se ha iniciado una nueva subasta para la asignación de aproximadamente 2.000 GWh de producción de energía renovable.

El 11 de junio 2011 se publicó el Decreto Supremo N° 027-2011-EM, que aprueba el Reglamento del Mercado de Corto Plazo de Electricidad. Este Reglamento, que entrará en vigor el 1 de enero de 2014, especifica las reglas para el funcionamiento del mercado a corto plazo y el comercio en el precio marginal de la energía, así como los requisitos y garantías para la participación en el mercado de las empresas de generación, distribución y grandes clientes.

## **Colombia**

El 13 de abril de 2011, la Comisión de Regulación de Energía y Gas (en adelante, "CREG") publicó el modelo definitivo para la cuantificación de las inversiones necesarias para reducir el nivel de pérdidas de la red de distribución. Igualmente, la CREG ha aprobado diversas regulaciones asociadas a modificaciones y/o perfeccionamientos del esquema de remuneración de la confiabilidad.

## **Argentina**

En cumplimiento del Acuerdo de Generación, suscrito entre las compañías generadoras y el Gobierno, ENDESA, Sadesa y Duke presentaron un proyecto común consistente en un Ciclo Combinado de hasta 800 MW de potencia, denominado "Central Térmica Vuelta de Obligado" (en adelante, "VOSA"). El 16 de mayo de 2011, las empresas generadoras suscribieron un contrato de fideicomiso financiero que dota de los recursos necesarios a la inversión, de conformidad con lo estipulado en el referido Acuerdo.

En 2011, la Empresa Distribuidora Sur, S.A. (en adelante, "Edesur") solicitó al Ente Regulador de Electricidad (en adelante, "ENRE"), el ajuste semestral de la tarifa correspondiente al período comprendido entre noviembre de 2010 y abril de 2011, estimado en un 6,34% y en un 7,69% para el período comprendido entre mayo y octubre de 2011. Estos incrementos no han sido aplicados a la tarifa de clientes, pendientes de la opinión del ENRE.

Debido a la demora en el cumplimiento por parte del Gobierno argentino de ciertos puntos contenidos en el Acta de Acuerdo suscrita con el Gobierno Nacional de Argentina, en especial en lo se refiere al reconocimiento semestral de ajustes de tarifas por el Mecanismo de Monitoreo de Costes (en adelante, "MMC") y la realización de una Revisión Tarifaria Integral (en adelante, "RTI") previstos en dicha Acta, Edesur (sociedad del Grupo distribuidora de electricidad) está afectada fuertemente en su equilibrio financiero. Al cierre del ejercicio 2011, Enersis ha registrado una pérdida por deterioro relacionada con las propiedades, plantas y equipos de Edesur por importe de 158 millones de euros a fin de cubrir la práctica totalidad del riesgo patrimonial que esta sociedad representa para el Grupo.

El 7 de noviembre de 2011 el gobierno emitió la regulación para la reducción de subsidios a las tarifas de la electricidad. La reducción empezó a aplicar en sectores y empresas que pudieran afrontar dicha reducción tales como bancos, financieras y seguros, juegos de azar, telefonía móvil, aeropuertos y puertos, hidrocarburos y minería, entre otros. La reducción de subsidio no implica un incremento de márgenes de generación y/o distribución y, si bien el importe es reducido, se trata de una primera señal en la dirección correcta hacia una recomposición del sector.

### Otras operaciones del ejercicio

A principios de octubre de 2011, ENDESA Latinoamérica, S.A.U. (participada al 100% por ENDESA, S.A.) (en adelante, "ENDESA Latinoamérica") y EDP Energías de Portugal, S.A. (en adelante, "EDP") han formalizado un contrato de compraventa por el que ENDESA Latinoamérica ha adquirido de EDP su participación del 7,70% en las filiales de ENDESA en Brasil Ampla Energia e Serviços, S.A. (sociedad concesionaria de servicios de distribución de energía eléctrica en el estado de Rio de Janeiro) y Ampla Investimentos e Serviços S.A. (que participa a su vez en el capital social de Coelce, sociedad concesionaria de servicios de distribución de energía eléctrica en el Estado de Ceará también controlada por ENDESA) por un precio de 76 y 9 millones de euros, respectivamente. Tras esta adquisición el Grupo ENDESA ha pasado a controlar un 99,64% del capital de ambas sociedades, que cotizan en la Bolsa de Sao Paulo.

Igualmente, y en cumplimiento de la normativa del mercado de valores de Brasil, el pasado mes de noviembre ENDESA promovió, en las condiciones previstas en dicha normativa, el inicio de sendas ofertas públicas de adquisición del 0,36% restante de acciones cuya titularidad ostentan los accionistas minoritarios de ambas compañías. Se prevé que estas ofertas públicas queden resueltas durante el primer semestre de 2012.

### Resultado bruto de explotación: 3.241 millones de euros

El EBITDA del negocio latinoamericano de ENDESA ascendió a 3.241 millones de euros en el ejercicio 2011, con una reducción del 4,5% respecto del ejercicio 2010 (-1,3% sin considerar el impacto del Impuesto al Patrimonio de Colombia). El EBITDA presenta un



impacto negativo de 34 millones de euros en relación con el del año anterior debido a la evolución del tipo de cambio del euro en relación con las monedas locales de los países en los que el Grupo opera.

A su vez, el EBIT fue de 2.409 millones, un 5,5% inferior al obtenido en el ejercicio 2010 (-1,2% sin considerar el impacto del Impuesto al Patrimonio de Colombia).

<b>EBITDA y EBIT del Negocio en Latinoamérica</b>						
	<b>EBITDA</b>			<b>EBIT</b>		
	<b>(Millones de Euros)</b>			<b>(Millones de Euros)</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Generación y Transporte	1.875	1.979	(5,3)	1.549	1.602	(3,3)
Distribución	1.402	1.448	(3,2)	893	1.018	(12,3)
Otros	(36)	(32)	Na	(33)	(72)	Na
<b>TOTAL</b>	<b>3.241</b>	<b>3.395</b>	<b>(4,5)</b>	<b>2.409</b>	<b>2.548</b>	<b>(5,5)</b>

La distribución de estos resultados entre los países en los que ENDESA desarrolla actividades fue la que se indica a continuación:

<b>EBITDA y EBIT del Negocio en Latinoamérica - Generación y Transporte</b>						
	<b>EBITDA</b>			<b>EBIT</b>		
	<b>(Millones de Euros)</b>			<b>(Millones de Euros)</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Chile	728	882	(17,5)	595	757	(21,4)
Colombia	433	441	(1,8)	377	387	(2,6)
Brasil	224	222	0,9	207	200	3,5
Perú	245	192	27,6	186	129	44,2
Argentina	118	128	(7,8)	80	93	(14,0)
<b>TOTAL GENERACIÓN</b>	<b>1.748</b>	<b>1.865</b>	<b>(6,3)</b>	<b>1.445</b>	<b>1.566</b>	<b>(7,7)</b>
Interconexión Brasil-Argentina	127	114	11,4	104	36	188,9
<b>TOTAL GENERACIÓN Y TRANSPORTE</b>	<b>1.875</b>	<b>1.979</b>	<b>(5,3)</b>	<b>1.549</b>	<b>1.602</b>	<b>(3,3)</b>

<b>EBITDA y EBIT del Negocio en Latinoamérica – Distribución</b>						
	<b>EBITDA</b>			<b>EBIT</b>		
	<b>(Millones de Euros)</b>			<b>(Millones de Euros)</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Chile	233	203	14,8	188	159	18,2
Colombia	371	402	(7,7)	276	307	(10,1)
Brasil	684	685	(0,1)	529	450	17,6
Perú	137	128	7,0	104	96	8,3
Argentina	(23)	30	Na	(204)	6	Na
<b>TOTAL DISTRIBUCIÓN</b>	<b>1.402</b>	<b>1.448</b>	<b>(3,2)</b>	<b>893</b>	<b>1.018</b>	<b>(12,3)</b>

## Generación y transporte

### Chile

Durante el ejercicio 2011 se ha producido en Chile uno de los períodos históricos de mayor sequía, lo cual ha dado lugar a una disminución muy significativa de la producción hidráulica y la sustitución parcial de la misma por generación térmica, cuyo margen es sensiblemente inferior. En su conjunto, la generación de electricidad de ENDESA en Chile ha disminuido un 0,9% y los márgenes unitarios un 15,1%.

En esta situación, el EBITDA de la generación en Chile ascendió a 728 millones de euros en el ejercicio 2011, con una reducción del 17,5%.

El EBIT del período ascendió a 595 millones de euros, con una disminución del 21,4% respecto al ejercicio anterior.

### Colombia

En Colombia, la evolución del EBITDA (-1,8%) y del EBIT (-2,6%) se han visto afectadas por el efecto del Impuesto al Patrimonio.

Aislado dicho efecto, el EBITDA y el EBIT aumentarían en el ejercicio 2011 un 12,9% y un 14,2%, respectivamente, como consecuencia principalmente de la mayor producción del período (+7,2%) dadas las buenas condiciones hidrológicas derivadas del fenómeno "Niña", las menores compras de energía para cubrir los compromisos comerciales, y el impacto favorable de los mayores ingresos de regulación de frecuencia.

### Brasil

La generación eléctrica total de las compañías participadas por ENDESA en Brasil se situó en 4.155 GWh en el ejercicio 2011, con una reducción del 18,4% respecto al ejercicio 2010 habiendo disminuido en la central de Fortaleza por no requerimiento del sistema y en la central de Cachoeira por peor hidrología.

A pesar de la menor generación, el margen obtenido con las ventas cubiertas por compras "spot" realizadas para poder cubrir la contratación, ha provocado un aumento tanto en el EBITDA (+0,9 %) como en el EBIT (+3,5%) situándose en 224 millones de euros y 207 millones de euros, respectivamente.

### Perú

La generación eléctrica total de las compañías participadas por ENDESA en Perú se situó en 9.840 GWh en el ejercicio de 2011, un 7,7% superior que la del ejercicio anterior.

Dados los mejores precios de venta debido a la activación de nuevos contratos licitados a distribuidoras, y las mayores ventas a clientes regulados, se ha producido un aumento del 27,6% en el EBITDA, que se situó en 245 millones de euros, y del 44,2% en el EBIT, que ascendió a 186 millones de euros.

## Argentina

Durante el ejercicio 2011, aunque la producción se ha mantenido similar al año anterior (-0,2%), el cambio de mix de generación con un aumento de la producción térmica y una disminución de la hidráulica, junto con el efecto del tipo de cambio por la devaluación del peso argentino con el euro, ha producido una reducción en el EBITDA del 7,8% respecto del ejercicio 2010 hasta los 118 millones de euros.

Con carácter adicional a los factores indicados en el párrafo anterior, el saneamiento de 8 millones de euros realizado en el fondo de comercio de la filial ENDESA Costanera, S.A. (en adelante, "Costanera") han provocado una caída aún mayor del EBIT (-14,0%) hasta los 80 millones de euros.

## Interconexión entre Brasil y Argentina

Como ya se ha mencionado anteriormente, a partir del mes de abril de 2011 las dos líneas de la interconexión entre Brasil y Argentina han comenzado a percibir una remuneración regulada, lo que ha permitido a Cien obtener un EBITDA de 127 millones de euros en el ejercicio 2011, lo que supone un aumento del 11,4% respecto al obtenido en el ejercicio 2010.

El EBIT del período ha ascendido a 104 millones de euros como consecuencia de lo comentado en el párrafo anterior, y de la reversión de provisiones en 2011, fundamentalmente correspondientes al cobro de cuentas a cobrar con Argentina que habían sido provisionadas previamente.

## Distribución

### Chile

El aumento de las ventas físicas (+4,6%) derivado de la evolución de la demanda, junto con los mejores precios debido a la mejora de los factores de indexación, han tenido un impacto positivo en el EBITDA y el EBIT de la distribución en Chile, que han experimentado aumentos del 14,8% y 18,2%, respectivamente, situándose en 233 millones de euros y 188 millones de euros, respectivamente.

### Colombia

El EBITDA y el EBIT de la distribución en Colombia han experimentado reducciones del 7,7% y 10,1%, respectivamente, situándose en 371 millones de euros y 276 millones de euros.

Aislado el efecto del Impuesto del Patrimonio, la evolución de ambas magnitudes sería positiva (+3,2% y + 4,2%, respectivamente) por efecto demanda y precio.

### Brasil

El EBITDA en el ejercicio 2011 se situó en 684 millones de euros, y el EBIT en 529 millones de euros, con una reducción del 0,1% y un aumento del 17,6%, respectivamente, sobre el mismo período de 2010.

La disminución del EBITDA es debida fundamentalmente a una reducción en el margen eléctrico de Ampla motivada por efecto precio, compensada parcialmente por una mayores ventas físicas (+2,2%). La mejora experimentada en el EBIT del ejercicio 2011 (+17,6%) es debida, fundamentalmente, a la dotación por el deterioro de la cartera de clientes realizada en el ejercicio 2010.

## Perú

Las magnitudes económicas de la distribución en Perú han evolucionado favorablemente durante el período debido al aumento del 7,3% en las ventas físicas.

Ello ha situado el EBITDA en 137 millones de euros, un 7,0% superior al ejercicio 2010, y el EBIT en 104 millones de euros, un 8,3% superior al obtenido en el ejercicio 2010.

## Argentina

El EBITDA de la distribución de Argentina ha sido de 23 millones de euros negativos frente a 30 millones de euros positivos en el ejercicio 2010. Esta disminución se debe a los mayores costes fijos que ha tenido que soportar ENDESA por la mayor inflación del país que no han podido ser repercutidos en la tarifa aplicada a los clientes.

Por su parte el EBIT, ha sido 204 millones de euros, negativos, con una reducción de 210 millones de euros respecto al ejercicio anterior como consecuencia de la caída del EBITDA y de la provisión sobre los activos de Edesur mencionada en el epígrafe "Novedades Regulatorias".

## Resultado financiero neto: 327 millones de euros (-22,7%)

Los resultados financieros netos del negocio latinoamericano de ENDESA supusieron un coste de 327 millones de euros en el ejercicio 2011, con una reducción del 22,7% respecto del mismo período de 2010. Las diferencias de cambio netas han pasado de 7 millones de euros positivos en el ejercicio 2010 a 26 millones de euros, también positivos, en el ejercicio 2011.

Los gastos financieros netos fueron de 353 millones de euros en el ejercicio 2011, lo que representa una disminución de 77 millones de euros, es decir, del 17,9%. De dicho importe, 36 millones de euros corresponden al efecto positivo sobre este Negocio de las sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en relación con el Impuesto sobre Sociedades del Grupo Fiscal ENDESA.

El endeudamiento neto del negocio en Latinoamérica era de 4.161 millones de euros a 31 de diciembre de 2011, cifra inferior en 491 millones de euros a la existente al cierre del ejercicio 2010.

## Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación: 2.431 millones de euros

Los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación en el Negocio en Latinoamérica ascendieron a 2.431 millones de euros en el ejercicio 2011, cifra un 2,4% superior respecto de la del ejercicio 2010.

## Inversiones: 1.331 millones de euros

Las inversiones de este negocio fueron de 1.331 millones de euros en el ejercicio 2011. De este importe, 172 millones de euros corresponden a inversiones financieras y 1.159 millones de euros a inversiones materiales e inmateriales conforme al siguiente detalle:

	Millones de Euros		% Var.
	2011	2010	
Generación	508	279	82,1
Distribución y Transporte	360	321	12,1
Otros	7	47	(85,1)
<b>TOTAL MATERIAL</b>	<b>875</b>	<b>647</b>	<b>35,2</b>
<b>Inmaterial (*)</b>	<b>284</b>	<b>394</b>	<b>(27,9)</b>
<b>TOTAL MATERIAL E INMATERIAL</b>	<b>1.159</b>	<b>1.041</b>	<b>11,3</b>

(\*) Incluyen las inversiones realizadas en la distribución en Brasil ya que, como consecuencia de la CINIIF 12, dadas las características de la concesión los activos asociados a las mismas, se consideran, en una parte, activos intangibles y, en otra, financieros.



## Anexo Estadístico

## Datos Industriales

<b>Generación de Electricidad (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Negocio en España y Portugal y Resto	75.947	68.069	11,6
Negocio en Latinoamérica	62.767	62.416	0,6
<b>TOTAL</b>	<b>138.714</b>	<b>130.485</b>	<b>6,3</b>

<b>Generación de Electricidad en España y Portugal y Resto (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
<b>Peninsular</b>	<b>60.287</b>	<b>52.042</b>	<b>15,8</b>
Nuclear	25.177	27.619	(8,8)
Carbón	23.080	10.786	114,0
Hidroeléctrica	6.179	9.208	(32,9)
Ciclos Combinados (CCGT)	5.851	3.915	49,5
Fuel óleo	-	55	Na
Régimen Especial	-	459	Na
<b>Extrapesinsular</b>	<b>13.962</b>	<b>14.257</b>	<b>(2,1)</b>
<b>Portugal</b>	<b>883</b>	<b>750</b>	<b>17,7</b>
<b>Resto</b>	<b>815</b>	<b>1.020</b>	<b>(20,1)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>75.947</b>	<b>68.069</b>	<b>11,6</b>

<b>Generación de Electricidad en Latinoamérica (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Chile	20.722	20.914	(0,9)
Argentina	15.960	15.991	(0,2)
Perú	9.840	9.133	7,7
Colombia	12.090	11.283	7,2
Brasil	4.155	5.095	(18,4)
<b>TOTAL</b>	<b>62.767</b>	<b>62.416</b>	<b>0,6</b>

<b>Ventas de Electricidad (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
<b>Negocio en España y Portugal y Resto</b>	<b>106.148</b>	<b>107.942</b>	<b>(1,7)</b>
CUR	28.819	35.941	(19,8)
Mercado Liberalizado	76.422	70.953	7,7
Resto <sup>(1)</sup>	907	1.048	(13,5)
<b>Negocio en Latinoamérica <sup>(2)</sup></b>	<b>69.553</b>	<b>67.275</b>	<b>3,4</b>
Chile	13.697	13.098	4,6
Argentina	17.233	16.759	2,8
Perú	6.572	6.126	7,3
Colombia	12.857	12.515	2,7
Brasil	19.194	18.777	2,2
<b>TOTAL</b>	<b>175.701</b>	<b>175.217</b>	<b>0,3</b>

(1) Ventas de generación.

(2) Incluye peajes y consumos no facturados por 12.458 GWh en 2011 y 11.703 GWh en 2010. Sin peajes ni consumos no facturados las ventas del Negocio en Latinoamérica serían 57.095 GWh y 55.572 GWh, respectivamente (+2,7%).

<b>Ventas de Gas (GWh)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Mercado Regulado	-	130	Na
Mercado Liberalizado (*)	54.759	40.742	34,4
<b>TOTAL</b>	<b>54.759</b>	<b>40.872</b>	<b>34,0</b>

(\*) Sin consumos propios de generación.

<b>Plantilla Final (Nº de Empleados)</b>	<b>31 de Diciembre de 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2010</b>	<b>% Var.</b>
Negocio en España y Portugal y Resto	11.785	12.270	(4,0)
Negocio en Latinoamérica	11.092	12.462	(11,0)
<b>TOTAL</b>	<b>22.877</b>	<b>24.732</b>	<b>(7,5)</b>

## Datos Económico-Financieros

<b>Parámetros de Valoración (Euros)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Beneficio Neto por Acción (1)	2,1	3,9	(46,4)
Valor Contable por Acción (2) (3)	18,2	16,8	8,5

(1) Resultado del Ejercicio Sociedad Dominante / N° Acciones.

(2) Patrimonio Neto Sociedad Dominante / N° Acciones.

(3) A 31 de diciembre.

<b>Deuda Financiera Neta (Millones de Euros)</b>	<b>31 de Diciembre de 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2010</b>	<b>% Var.</b>
Negocio en España y Portugal y Resto	6.841	10.684	(36,0)
Negocio en Latinoamérica	4.161	4.652	(10,6)
<b>TOTAL</b>	<b>11.002</b>	<b>15.336</b>	<b>(28,3)</b>
Apalancamiento (%) (1)	44,6	66,2	Na

(1) Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto.

<b>Rating (29 de febrero de 2012)</b>	<b>Largo Plazo</b>	<b>Corto Plazo</b>	<b>Perspectiva</b>
Standard & Poor's	A-	A2	Negativa
Moody's	A3	P2	Negativa
Fitch	A-	F2	Estable

(\*) En revisión para posible bajada.

<b>Referencias de Emisiones de Renta Fija de ENDESA</b>	<b>Margen sobre IRS (p.b.)</b>	
	<b>31 de Diciembre de 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2010</b>
0,5 A 400 M GBP 6,125% Vencimiento Junio 2012	145	128
1,1 A 700 M EUR 5,375% Vencimiento Febrero 2013	157	80



<b>Datos Bursátiles</b>	<b>31 de Diciembre de 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2010</b>	<b>% Var.</b>
Capitalización Bursátil (Millones de Euros)	16.781	20.429	(17,9)
Nº de Acciones en Circulación	1.058.752.117	1.058.752.117	-
Nominal de la Acción (Euros)	1,2	1,2	-

<b>Datos Bursátiles (Acciones)</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>% Var.</b>
Volumen de Contratación			
Mercado Continuo	160.274.194	154.589.510	3,7
Volumen Medio Diario de Contratación			
Mercado Continuo	623.635	603.865	3,3

<b>Cotización (Euros)</b>	<b>Máximo 2011</b>	<b>Mínimo 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2011</b>	<b>31 de Diciembre de 2010</b>
Mercado Continuo	24,050	15,115	15,850	19,295

<b>Dividendos (Euro / Acción)</b>	<b>Con Cargo al Resultado de 2011</b>
Complementario (*)	0,606
Dividendo por Acción Total	0,606
Pay-Out (%)	29,0
Rentabilidad por Dividendo (%)	3,8

(\*) Pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas.

## Información legal importante

Este documento contiene ciertas afirmaciones que constituyen estimaciones o perspectivas (“forward-looking statements”) sobre estadísticas y resultados financieros y operativos y otros futuros. Estas declaraciones no constituyen garantías de que se materializarán resultados futuros y las mismas están sujetas a riesgos importantes, incertidumbres, cambios en circunstancias y otros factores que pueden estar fuera del control de ENDESA o que pueden ser difíciles de predecir.

Dichas afirmaciones incluyen, entre otras, información sobre: estimaciones de beneficios futuros; incrementos previstos de generación eólica y de CCGT así como de cuota de mercado; incrementos esperados en la demanda y suministro de gas; estrategia y objetivos de gestión; estimaciones de reducción de costes; estructura de precios y tarifas; previsión de inversiones; enajenación estimada de activos; incrementos previstos en capacidad y generación y cambios en el mix de capacidad; “repowering” de capacidad; y condiciones macroeconómicas. Las asunciones principales sobre las que se fundamentan las previsiones y objetivos incluidos en este documento están relacionadas con el entorno regulatorio, tipos de cambio, desinversiones, incrementos en la producción y en capacidad instalada en mercados donde ENDESA opera, incrementos en la demanda en tales mercados, asignación de producción entre las distintas tecnologías, con incrementos de costes asociados con una mayor actividad que no superen ciertos límites, con un precio de la electricidad no menor de ciertos niveles, con el coste de las centrales de ciclo combinado y con la disponibilidad y coste del gas, del carbón, del fuel-oil y de los derechos de emisión necesarios para operar nuestro negocio en los niveles deseados.

Para estas afirmaciones, nos amparamos en la protección otorgada por Ley de Reforma de Litigios Privados de 1995 de los Estados Unidos de América para los “forward-looking statements”.

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

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

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

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

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

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

Se puede encontrar información adicional sobre las razones por las que los resultados reales y otros desarrollos pueden diferir significativamente de las expectativas, implícita o explícitamente, contenidas en este documento, en el capítulo de Factores de Riesgo del vigente Documento Registro de Valores de ENDESA registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”).

ENDESA no puede garantizar que las perspectivas contenidas en este documento se cumplirán en sus términos. Tampoco ENDESA ni ninguna de sus filiales tienen la intención de actualizar tales estimaciones, previsiones y objetivos excepto que otra cosa sea requerida por ley.