

ENDESA, S.A.
y Sociedades Dependientes

**Informe de Gestión Consolidado
correspondiente al período de tres meses
terminado a 31 de marzo de 2016**

Madrid, 9 de mayo de 2016

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO A 31 DE MARZO DE 2016

Índice.

1. Evolución y Resultado de los Negocios en el primer trimestre de 2016.	3
1.1. Resultados consolidados.....	3
1.2. Análisis de resultados.....	3
2. Otra Información.	8
2.1. Política de Gestión de Riesgos.	8
2.2. Perímetro de Consolidación.	8
2.3. Dividendos.....	8
2.4. Otra Información.....	8
3. Marco Regulatorio.	9
4. Liquidez y Recursos de Capital.	10
4.1. Gestión Financiera.	10
4.2. Flujos de Efectivo.	11
4.3. Inversiones.	12
Anexo I: Estadístico.....	13

ENDESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO A 31 DE MARZO DE 2016

1. Evolución y Resultado de los Negocios en el primer trimestre de 2016.

1.1. Resultados consolidados.

El beneficio neto de ENDESA ascendió a 342 millones de euros (-21,4%) en el primer trimestre de 2016.

ENDESA obtuvo un beneficio neto de 342 millones de euros en el primer trimestre de 2016, lo que supone una disminución del 21,4% en comparación con los 435 millones de euros obtenidos en el primer trimestre de 2015.

El beneficio neto del período enero-marzo de 2015 recogía un resultado positivo de 125 millones de euros por el reconocimiento del valor de los European Union Allowances (EUAs) obtenidos mediante el swap realizado de los Emission Reduction Units (ERUs) y Certified Emission Reductions (CERs), de acuerdo con el proceso de intercambio establecido en el Reglamento (UE) nº 389/2013, artículos 58-61, cuya venta se materializó en diciembre de 2015.

Aislando dicho efecto, el beneficio neto de ENDESA en el primer trimestre de 2016 ha aumentado un 10,3% respecto al mismo período del año anterior.

A continuación se presenta la distribución del beneficio neto entre los Negocios de ENDESA y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior:

Millones de Euros

	Beneficio Neto			
	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total
Generación y Comercialización	130	252	(48,4)	38,0
Distribución	217	173	25,4	63,5
Estructura y Otros ⁽¹⁾	(5)	10	(150,0)	(1,5)
TOTAL	342	435	(21,4)	100,0

⁽¹⁾ Estructura, Servicios y Ajustes.

1.2. Análisis de resultados.

El margen de contribución de ENDESA obtenido en el período enero-marzo de 2016 ha ascendido a 1.310 millones de euros, 150 millones de euros inferior al obtenido en el mismo período del ejercicio anterior (-10,3%), y el resultado bruto de explotación (EBITDA) se ha situado en 801 millones de euros (-15,9%). El resultado de explotación (EBIT) del primer trimestre de 2016 ha disminuido en 160 millones de euros respecto del mismo período del año anterior, situándose en 468 millones de euros.

A continuación se presenta la distribución del resultado bruto de explotación (EBITDA) y del resultado de explotación (EBIT) entre los Negocios de ENDESA y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior:

Millones de Euros

	Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)				Resultado de Explotación (EBIT)			
	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total
Generación y Comercialización	360	539	(33,2)	44,9	190	375	(49,3)	40,6
Distribución	479	425	12,7	59,8	323	271	19,2	69,0
Estructura y Otros ⁽¹⁾	(38)	(12)	216,7	(4,7)	(45)	(18)	150,0	(9,6)
TOTAL	801	952	(15,9)	100,0	468	628	(25,5)	100,0

⁽¹⁾ Estructura, Servicios y Ajustes.

Para analizar la evolución del resultado bruto de explotación (EBITDA) durante el primer trimestre de 2016 hay que tener en consideración que en el período enero-marzo de 2015 se reconoció un resultado positivo de 173 millones de euros por el valor de los European Union Allowances (EUAs) obtenidos mediante el swap realizado de los Emission Reduction Units (ERUs) y Certified Emission Reductions (CERs), de acuerdo con el proceso de intercambio establecido en el Reglamento (UE) nº 389/2013, artículos 58-61.

Aislado el efecto anterior, en el primer trimestre de 2016 el resultado bruto de explotación (EBITDA) ha aumentado en 22 millones de euros (+2,8%) debido, fundamentalmente, a:

- Los menores costes de los combustibles y la disminución de los precios de electricidad del mercado mayorista, cuyo precio medio aritmético se ha situado en 30,67 €/MWh durante el primer trimestre de 2016 (-33,1%), lo que ha conllevado un menor coste medio en las compras de electricidad, que compensa la disminución en el precio medio de las ventas, así como en el impuesto sobre la generación de electricidad.
- La contención en los costes fijos (gastos de personal y otros gastos fijos de explotación), que se han mantenido sin cambios durante el primer trimestre de 2016.
- Por lo que respecta al negocio liberalizado del gas, durante el período se ha visto afectado por la mayor presión competitiva, principalmente en el mercado mayorista.

El resultado de explotación (EBIT) de enero-marzo de 2016 ha disminuido un 25,5% respecto del mismo período del año anterior, situándose en 468 millones de euros como consecuencia, fundamentalmente, de la disminución del 15,9% en el resultado bruto de explotación (EBITDA). Sin tener en consideración la operación de intercambio mencionada en los párrafos anteriores, el resultado de explotación (EBIT) del primer trimestre de 2016 ha aumentado en 13 millones de euros (+2,9%).

Ingresos: 4.878 millones de euros (-10,5%).

Los ingresos se situaron en 4.878 millones de euros en el primer trimestre de 2016, en comparación con 5.451 millones de euros obtenidos en el primer trimestre del ejercicio anterior. De esta cantidad, 4.636 millones de euros corresponden a la cifra de ventas (-8,8%) y 242 millones de euros a otros ingresos de explotación (-33,7%).

A continuación se presenta la distribución de las ventas y otros ingresos de explotación entre los Negocios de ENDESA y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior:

Millones de Euros

	Ventas				Otros Ingresos de Explotación			
	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total
Generación y Comercialización	4.109	4.553	(9,8)	88,6	177	306	(42,2)	73,1
Distribución	557	571	(2,5)	12,0	75	73	2,7	31,0
Estructura y Otros ⁽¹⁾	(30)	(38)	(21,1)	(0,6)	(10)	(14)	(28,6)	(4,1)
TOTAL	4.636	5.086	(8,8)	100,0	242	365	(33,7)	100,0

⁽¹⁾ Estructura, Servicios y Ajustes.

Ventas.

El detalle del epígrafe “Ventas” del primer trimestre de 2016 es como sigue:

Millones de Euros

	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	Diferencia	% Var.
Ventas de Electricidad	3.295	3.647	(352)	(9,7)
Ventas Mercado Liberalizado	2.062	2.084	(22)	(1,1)
Comercialización a Clientes de Mercados Liberalizados fuera de España	239	237	2	0,8
Ventas a Precio Regulado	626	836	(210)	(25,1)
Ventas Mercado Mayorista	154	222	(68)	(30,6)
Compensaciones de los Territorios no Peninsulares (TNP)	210	264	(54)	(20,5)
Otras Ventas de Electricidad	4	4	-	-
Ventas de Gas	685	776	(91)	(11,7)
Ingresos Regulados de Distribución de Electricidad	506	513	(7)	(1,4)
Otras Ventas y Prestación de Servicios	150	150	-	-
TOTAL	4.636	5.086	(450)	(8,8)

Durante el primer trimestre de 2016 la demanda eléctrica peninsular ha disminuido un 1,3% respecto del año anterior (-0,6% corregido el efecto de laboralidad y temperatura).

El período enero-marzo de 2016 se ha caracterizado por precios muy bajos como consecuencia, principalmente, de la elevada producción eólica e hidráulica, así como del mayor intercambio de electricidad entre España y Francia a través de la interconexión eléctrica y los reducidos precios de las commodities.

En este entorno, la producción eléctrica peninsular en régimen ordinario de ENDESA del primer trimestre de 2016 fue de 12.411 GWh, un 17,8% inferior a la del primer trimestre de 2015: ciclos combinados (-61,7%), centrales de carbón (-31,7%), centrales nucleares (-9,0%) e hidroeléctricas (-1,0%). Las tecnologías nuclear e hidroeléctrica representaron el 70,9% del "mix" de generación peninsular de ENDESA en régimen ordinario (62,7% en el primer trimestre de 2015), frente al 72,4% del resto del sector (59,8% en el primer trimestre de 2015).

La producción de ENDESA en los Territorios No Peninsulares (TNP) fue de 2.952 GWh, con un aumento del 0,8% respecto al primer trimestre de 2015.

ENDESA alcanzó una cuota de mercado del 33,2% en generación peninsular en régimen ordinario, del 42,6% en distribución y del 35,9% en ventas a clientes del mercado liberalizado.

Durante el primer trimestre de 2016 la demanda de gas ha disminuido un 4,3% respecto del año anterior y ENDESA alcanzó una cuota de mercado del 18,2% en ventas a clientes del mercado liberalizado.

Ventas a clientes del mercado liberalizado.

El número de clientes de ENDESA en el mercado liberalizado era de 5.161.977 al término del primer trimestre de 2016 con un aumento del 1,6% respecto del número de clientes existentes a 31 de diciembre de 2015: 4.280.832 (+1,6%) en el mercado peninsular español, 706.415 (+2,0%), en el mercado de los Territorios No Peninsulares (TNP) y 174.730 (-1,5%) en los mercados liberalizados europeos fuera de España.

Las ventas de ENDESA al conjunto de estos clientes han ascendido a un total de 19.835 GWh en el primer trimestre de 2016, con un aumento del 3,8% respecto al primer trimestre de 2015.

En enero-marzo de 2016 las ventas en el mercado liberalizado español fueron de 2.062 millones de euros, inferiores en 22 millones de euros a las del primer trimestre de 2015 (-1,1%), dado que el aumento en el número de clientes y en las unidades físicas vendidas no han compensado la disminución en el precio medio de venta al cliente final.

A su vez, los ingresos por ventas a clientes de mercados liberalizados europeos fuera de España fueron de 239 millones de euros, en línea con los del primer trimestre de 2015 (+0,8%).

Ventas a precio regulado.

Durante el primer trimestre de 2016 ENDESA ha vendido 3.842 GWh a través de su sociedad Comercializadora de Referencia a los clientes a los que se aplica el precio regulado, un 14,4% menos que durante el período enero-marzo de 2015.

Estas ventas han supuesto un ingreso de 626 millones de euros en el primer trimestre de 2016, un 25,1% inferior al del primer trimestre de 2015 como consecuencia de la caída en las unidades físicas vendidas y del menor precio medio de venta.

Ventas de gas.

ENDESA ha vendido 23.281 GWh a clientes en el mercado de gas natural en el primer trimestre de 2016, lo que supone un aumento del 8,6% respecto del primer trimestre de 2015.

En términos económicos, los ingresos por ventas de gas fueron de 685 millones de euros, 91 millones de euros inferiores (-11,7%) a los del primer trimestre de 2015 como consecuencia de la disminución en el precio medio de venta.

Compensaciones de los Territorios No Peninsulares (TNP).

Las compensaciones por los sobrecostos de la generación de los Territorios No Peninsulares (TNP) en el primer trimestre de 2016 han ascendido a 210 millones de euros, con una disminución de 54 millones de euros (-20,5%) respecto al primer trimestre de 2015, como consecuencia, fundamentalmente, de la reducción de los costes de los combustibles por la evolución de los precios de las materias primas.

Distribución de electricidad.

ENDESA distribuyó 28.602 GWh en el mercado español durante el primer trimestre de 2016, un 1,3% menos que en el primer trimestre de 2015.

El ingreso regulado de la actividad de distribución durante el primer trimestre de 2016 ha ascendido a 506 millones de euros, 7 millones de euros inferior (-1,4%) al registrado en el primer trimestre de 2015.

Otros ingresos de explotación.

Los otros ingresos de explotación han ascendido a 242 millones de euros con una disminución de 123 millones de euros respecto del importe registrado en el primer trimestre de 2015 (-33,7%).

En el primer trimestre del ejercicio 2015 este epígrafe recogía el impacto positivo por importe de 173 millones de euros generado por la operación de canje de 25 millones de toneladas de Emission Reduction Units (ERUs) / Certified Emission Reductions (CERs) por European Union Allowances (EUAs).

Costes de explotación.

Los costes de explotación del período enero-marzo de 2016 han ascendido a 4.433 millones de euros, con una disminución del 8,5% respecto del mismo período del ejercicio anterior.

La distribución de los costes de explotación del primer trimestre de 2016 es la siguiente:

Millones de Euros				
	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	Diferencia	% Var.
Aprovisionamientos y Servicios	3.568	3.991	(423)	(10,6)
Compras de Energía	1.106	1.409	(303)	(21,5)
Consumo de Combustibles	337	508	(171)	(33,7)
Gastos de Transporte	1.553	1.558	(5)	(0,3)
Otros Aprovisionamientos Variables y Servicios	572	516	56	10,9
Gastos de Personal	202	218	(16)	(7,3)
Otros Gastos Fijos de Explotación	330	314	16	5,1
Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro	333	324	9	2,8
TOTAL	4.433	4.847	(414)	(8,5)

A continuación se presenta la distribución de los costes de explotación entre los Negocios de ENDESA y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior:

Millones de Euros																
	Aprovisionamientos y Servicios				Gastos de Personal				Otros Gastos Fijos de Explotación				Amortizaciones y Pérdidas por Deterioro			
	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total
Generación y Comercialización	3.556	3.980	(10,7)	99,7	108	99	9,1	53,4	262	242	8,3	79,4	170	164	3,7	51,1
Distribución	30	37	(18,9)	0,8	64	91	(29,7)	31,7	82	114	(28,1)	24,8	156	154	1,3	46,8
Estructura y Otros ⁽¹⁾	(18)	(26)	(30,8)	(0,5)	30	28	7,1	14,9	(14)	(42)	(66,7)	(4,2)	7	6	16,7	2,1
TOTAL	3.568	3.991	(10,6)	100,0	202	218	(7,3)	100,0	330	314	5,1	100,0	333	324	2,8	100,0

⁽¹⁾ Estructura, Servicios y Ajustes.

Aprovisionamientos y servicios.

Los costes por aprovisionamientos y servicios (costes variables) del primer trimestre de 2016 han ascendido a 3.568 millones de euros, con una disminución del 10,6% respecto del mismo período del ejercicio anterior.

La evolución de estos costes ha sido la siguiente:

- Las compras de energía en el primer trimestre de 2016 han disminuido en 303 millones de euros (-21,5%) hasta situarse en 1.106 millones de euros como consecuencia de la reducción en el precio medio de compra de la electricidad adquirida en el mercado (el precio medio aritmético del período se ha situado en 30,67 €/MWh, - 33,1%) y en el precio medio de compra del gas adquirido para su venta al cliente final.
- El consumo de combustibles se ha situado en 337 millones de euros en el primer trimestre de 2016, con una disminución del 33,7% (171 millones de euros) debido a la menor producción térmica del período y a la reducción en el precio medio de adquisición.
- El epígrafe “Otros Aprovisionamientos Variables y Servicios” ha ascendido a 572 millones de euros, superior en 56 millones respecto del mismo período de 2015. Dicha variación recoge, fundamentalmente, el aumento en 101 millones de euros (+97,1%) en los gastos por derivados de materias energéticas, compensada parcialmente por un aumento de 43 millones de euros en los ingresos por este mismo concepto (+39,8%) registrados en el epígrafe “Otros Ingresos de Explotación”, la reducción de 13 millones de euros en los costes de las emisiones de dióxido de carbono (CO₂) por la menor producción térmica y la disminución en 29 millones de euros del impuesto a la producción de energía eléctrica debido a la menor producción del período.

La distribución del margen de contribución entre los Negocios de ENDESA y su variación respecto del mismo período del ejercicio anterior es la siguiente:

Millones de Euros	Margen de Contribución			
	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.	% Aportación al Total
Generación y Comercialización	730	879	(17,0)	55,7
Distribución	602	607	(0,8)	46,0
Estructura y Otros	(22) ⁽¹⁾	(26)	(15,4)	(1,7)
TOTAL	1.310	1.460	(10,3)	100,0

⁽¹⁾ Estructura, Servicios y Ajustes.

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

Los costes fijos ascendieron a 532 millones de euros en el primer trimestre de 2016, sin cambios en comparación con el primer trimestre de 2015.

Los “Gastos de Personal” en el primer trimestre de 2016 se situaron en 202 millones de euros, con una disminución de 16 millones de euros (-7,3%) respecto al mismo período de 2015 debido, principalmente, a la reducción del 5,5% en la plantilla media.

Por lo que respecta a los “Otros Gastos Fijos de Explotación”, se situaron en 330 millones de euros, lo que supone un aumento de 16 millones de euros (+5,1%) debido, fundamentalmente, al aumento de 15 millones de euros en los costes por reparaciones y conservación.

Amortizaciones y pérdidas por deterioro.

Las amortizaciones y pérdidas por deterioro ascendieron a 333 millones de euros en el primer trimestre de 2016, con un aumento de 9 millones de euros (+2,8%) respecto al primer trimestre de 2015.

Resultado financiero neto: (51) millones de euros (-38,6%).

El resultado financiero neto del primer trimestre de 2016 fue negativo por importe de 51 millones de euros, lo que supone una disminución de 32 millones de euros (-38,6%) respecto del mismo período del año anterior.

En el primer trimestre de 2016 los gastos financieros netos ascendieron a 50 millones de euros, 27 millones de euros menos (-35,1%) que los del mismo período del ejercicio anterior, y las diferencias de cambio netas han sido negativas por importe de 1 millón de euros frente a 6 millones de euros, también negativos, al cierre del primer trimestre de 2015.

Durante el primer trimestre de 2016 se han reconocido ingresos asociados con la regularización de intereses por la financiación del déficit de ingresos de las actividades reguladas en España por importe de 12 millones de euros.

Sin considerar el impacto señalado en el párrafo anterior, los gastos financieros netos habrían disminuido en 15 millones de euros (-19,5%) debido a la disminución de la deuda financiera neta media y del coste medio de la misma.

2. Otra Información.

2.1. Política de Gestión de Riesgos.

Durante el primer trimestre de 2016, ENDESA ha seguido la misma política general de riesgos que la descrita en las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2015. En este contexto, los instrumentos financieros y clases de cobertura tienen las mismas características que los descritos en dichas Cuentas Anuales Consolidadas.

Por otra parte, los riesgos que pueden afectar a las operaciones de ENDESA siguen siendo los descritos en el Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2015.

2.2. Perímetro de Consolidación.

Con fecha 16 de febrero de 2016 se ha cerrado la venta a CLT Holding AD de la participación indirecta en Compostilla Re, S.A., a través de ENEL Insurance, N.V., por un precio de 50 millones de euros. El resultado neto obtenido en la transacción de venta ha ascendido a 9 millones de euros.

Con fecha 30 de marzo de 2016, ENDESA ha adquirido a EDP – Gestão de Produção de Energia, S.A. 48.854 acciones representativas del 4,86% del capital social de Tejo Energia - Produção e Distribuição De Energia Eléctrica, S.A., en la que ENDESA previamente mantenía una participación del 38,89% sobre su capital social. Como resultado de esta transacción, cuya contraprestación ha ascendido a 8 millones de euros, ENDESA ha aumentado su participación en el capital social de Tejo Energia - Produção e Distribuição De Energia Eléctrica, S.A. al 43,75%.

2.3. Dividendos.

La Junta General de Accionistas de ENDESA, S.A. celebrada el pasado 26 de abril de 2016 aprobó la distribución a sus accionistas de un dividendo total con cargo al resultado del ejercicio 2015 por un importe bruto de 1,026 euros por acción (1.086 millones de euros).

Teniendo en consideración el dividendo a cuenta de 0,4 euros brutos por acción (424 millones de euros) abonado el pasado 4 de enero de 2016, el dividendo complementario con cargo al resultado del ejercicio 2015 es igual a 0,626 euros brutos por acción (663 millones de euros) y será abonado el próximo 1 de julio de 2016.

2.4. Otra Información.

Con fecha 18 de abril de 2016 se ha suscrito el Acuerdo para la extinción del contrato para el desarrollo del proyecto relativo a la Central Hidroeléctrica de Girabolhos (Portugal) firmado entre el Estado Portugués e Hidromondego - Hidroeléctrica do Mondego, Lda, sociedad participada en un 90% por ENDESA Generación, S.A.U. y en un 10% por ENDESA Generación Portugal, S.A. Mediante este Acuerdo, el Estado Portugués renuncia a solicitar cualquier tipo de indemnización y ENDESA se compromete a garantizar el acondicionamiento, de acuerdo con la regulación actual, de los accesos ya realizados, y a cubrir el coste de determinados estudios, cuyo importe no resulta significativo. De esta forma, quedarán liberados los avales que ENDESA, S.A. tenía prestados en relación con el desarrollo del proyecto relativo a la Central Hidroeléctrica de Girabolhos (Portugal) por importe de 28 millones de euros.

Durante el primer trimestre de 2016 no ha habido hechos inusuales de importe significativo, excepto los mencionados en este Informe de Gestión Consolidado. A este respecto, durante el período terminado a 31 de marzo de 2016 no se han producido nuevos pasivos contingentes significativos con respecto a los

descritos en las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2015.

3. Marco Regulatorio.

Desde el punto de vista regulatorio, las principales novedades del período son las siguientes:

Retribución de la actividad de distribución.

Con fecha 28 de noviembre de 2015 se publicó en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el Real Decreto 1073/2015, de 27 de noviembre, por el que se modifican distintas disposiciones en los Reales Decretos de retribución de redes eléctricas (el Real Decreto 1047/2013, de 27 de diciembre, para transporte, y el Real Decreto 1048/2013, de 27 de diciembre, para distribución). Entre otros aspectos, el Real Decreto elimina la actualización anual de valores unitarios en función del Índice de Precios de Consumo (IPC) conforme a la Ley 2/2015, de 30 de marzo, de desindexación de la economía.

El 12 de diciembre de 2015 se publicó la Orden Ministerial IET/2660/2015, de 11 de diciembre, que establece las instalaciones tipo y los valores unitarios a considerar en el cálculo de la retribución de distribución. Esta Orden fijó el inicio del primer período regulatorio el 1 de enero de 2016.

Por su parte, la disposición adicional tercera de la Orden IET/2735/2015, de 17 de diciembre, sobre peajes de acceso para 2016, estableció un mandato a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) de remitir al Ministerio de Industria, Energía y Turismo una propuesta de retribución de distribución con la metodología prevista en el Real Decreto 1048/2013, de 27 de diciembre.

Con fecha 31 de marzo de 2016, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha iniciado la tramitación de una propuesta de Orden por la que se establece la retribución de las empresas de distribución de electricidad para el año 2016. Hasta la aprobación de la retribución definitiva se liquidará a cuenta la retribución de 2015.

Tarifa eléctrica para 2016.

Con fecha 18 de diciembre de 2015 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado (BOE) la Orden IET/2735/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso para 2016.

De acuerdo a dicha Orden, los peajes se mantienen sin cambios, excepto el peaje 6.1B de alta tensión ($30 < kV \leq 36$). Por otro lado, se reducen los precios unitarios que pagan los clientes para financiar los pagos de capacidad un 21,5% respecto a los vigentes a 31 de diciembre de 2015.

Tarifa de gas natural para 2016.

La Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, ha mantenido, en general, los peajes de acceso respecto a 2015 habiéndose actualizado, por otro lado, las Tarifas de Último Recurso (TUR) con una reducción media del 3% como consecuencia del descenso del coste de la materia prima.

Eficiencia Energética.

La Ley 18/2014, de 15 de octubre, de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, creó, en el ámbito de la Eficiencia Energética, el Fondo Nacional de Eficiencia Energética para cumplir con el objetivo de ahorro energético.

La Orden IET/359/2016, de 17 de marzo, establece para ENDESA una aportación al Fondo Nacional de Eficiencia Energética de 29,7 millones de euros correspondientes a las obligaciones del ejercicio 2016.

La aportación al Fondo de Eficiencia Energética correspondiente a las obligaciones del ejercicio 2015, fijada por la Orden IET/289/2015, de 20 de febrero, ascendió a 30,2 millones de euros.

4. Liquidez y Recursos de Capital.

4.1. Gestión Financiera.

Deuda financiera.

A 31 de marzo de 2016 y a 31 de diciembre de 2015, la conciliación de la deuda financiera bruta y neta de ENDESA es la siguiente:

Millones de Euros					
	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	Diferencia	% Var.	
Deuda Financiera no Corriente	4.706	4.680	26	0,6	
Deuda Financiera Corriente	-	-	-	-	
Deuda Financiera Bruta	4.706	4.680	26	0,6	
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	(213)	(346)	133	(38,4)	
Derivados Financieros Registrados en Activos Financieros	(11)	(11)	-	-	
Deuda Financiera Neta	4.482	4.323	159	3,7	

A 31 de marzo de 2016, la deuda financiera neta de ENDESA se situó en 4.482 millones de euros, con un aumento de 159 millones de euros respecto de la existente a 31 de diciembre de 2015.

Para analizar la evolución de la deuda financiera neta hay que tener en cuenta que el 4 de enero de 2016 ENDESA pagó a sus accionistas un dividendo a cuenta del ejercicio 2015 por un importe bruto de 0,4 euros por acción, lo que supuso un desembolso de 424 millones de euros.

A continuación se incluye el detalle de la estructura de la deuda financiera bruta de ENDESA a 31 de marzo de 2016 y a 31 de diciembre de 2015:

Millones de Euros					
Moneda	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	Diferencia	% Var.	
Euro	4.706	4.680	26	0,6	
TOTAL	4.706	4.680	26	0,6	
Tipo Fijo	3.538	3.537	1	-	
Tipo Variable	1.168	1.143	25	2,2	
TOTAL	4.706	4.680	26	0,6	
Vida Media (nº años)	7,7	8,0	-	-	
Coste Medio (%)	2,6	2,7	-	-	

A 31 de marzo de 2016, la deuda financiera bruta a tipo fijo era del 75%, mientras que el 25% restante correspondía a tipo variable. A dicha fecha, la totalidad de la deuda financiera bruta está denominada en euros.

Principales operaciones financieras.

En el primer trimestre de 2016 ENDESA ha mantenido el programa de emisiones en los mercados de capitales de corto plazo internacionales, siendo el saldo vivo a 31 de marzo de 2016 de 107 millones de euros.

Liquidez.

A 31 de marzo de 2016, la liquidez de ENDESA asciende a 3.394 millones de euros (3.533 millones de euros a 31 de diciembre de 2015) y cubría los vencimientos de deuda de los próximos 26 meses.

De este importe, 213 millones de euros correspondían al saldo de efectivo y otros medios líquidos equivalentes y 3.181 millones de euros a disponible incondicional en líneas de crédito, de los cuales 1.000 millones de euros corresponden a líneas de crédito disponibles con ENEL Finance International, N.V.

Las inversiones de tesorería consideradas como "Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes" vencen en un plazo inferior a tres meses desde su fecha de adquisición y devengan tipos de interés de mercado para este tipo de imposiciones.

Apalancamiento.

El nivel de apalancamiento consolidado a 31 de marzo de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Millones de Euros

	Apalancamiento	
	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015
Deuda Financiera Neta:	4.482	4.323
Deuda Financiera no Corriente	4.706	4.680
Deuda Financiera Corriente	-	-
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	(213)	(346)
Derivados Financieros Registrados en Activos Financieros	(11)	(11)
Patrimonio Neto:	9.380	9.039
De la Sociedad Dominante	9.377	9.036
De los Intereses Minoritarios	3	3
Apalancamiento (%)	47,8	47,8

(*) Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto.

Calificación crediticia.

A la fecha de presentación de este Informe de Gestión Consolidado, los “rating” de calificación crediticia de ENDESA presentan el siguiente detalle:

	31 de Marzo 2016			31 de Diciembre 2015		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Standard & Poor's	BBB	A-2	Estable	BBB	A-2	Positiva
Moody's	Baa2	P-2	Estable	Baa2	P-2	Estable
Fitch Ratings	BBB+	F2	Estable	BBB+	F2	Estable

4.2. Flujos de Efectivo.

A 31 de marzo de 2016, el importe de efectivo y otros medios líquidos equivalentes se ha situado en 213 millones de euros.

Los flujos netos de efectivo de ENDESA del primer trimestre de 2016 y 2015, clasificados por actividades de explotación, inversión y financiación, han sido los siguientes:

Millones de Euros

	Enero - Marzo 2016	Enero - Marzo 2015
Flujos Netos de Efectivo procedentes de las Actividades de Explotación	665	907
Flujos Netos de Efectivo procedentes de las Actividades de Inversión	(405)	(229)
Flujos Netos de Efectivo procedentes de las Actividades de Financiación	(393)	(527)

En el primer trimestre de 2016, los flujos generados por las actividades de explotación y la reducción del efectivo y otros medios líquidos equivalentes en 133 millones de euros han sido suficientes para hacer frente a las inversiones necesarias para el desarrollo de los Negocios de ENDESA y para atender el pago de dividendos por importe de 424 millones de euros.

Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación.

Los flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de explotación del primer trimestre de 2016 ascendieron a 665 millones de euros frente a 907 millones de euros generados en el mismo período del ejercicio 2015 debido al menor resultado del período y a la variación del capital circulante como consecuencia, fundamentalmente, de la disminución de 249 millones de euros en los cobros netos de las compensaciones correspondientes a los Sistemas Eléctricos de los Territorios No Peninsulares (TNP).

A 31 de marzo de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 el capital circulante se compone de las siguientes partidas:

Millones de Euros

	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015
Activo Corriente ⁽¹⁾	4.626	4.633
Existencias	1.281	1.262
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar	3.098	2.977
Activos Financieros Corrientes	247	353
Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	41
Pasivo Corriente ⁽²⁾	5.414	5.871
Provisiones Corrientes	682	638
Acreedores Comerciales y otros Pasivos Corrientes	4.732	5.233
Pasivos Asociados a Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta	-	-

⁽¹⁾ No incluye "Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes", ni Derivados Financieros de Activo correspondientes a deuda.

⁽²⁾ No incluye "Deuda Financiera", ni Derivados Financieros de Pasivo correspondientes a deuda.

Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión.

Durante el primer trimestre de 2016 los flujos netos de efectivo aplicados a las actividades de inversión han ascendido a 405 millones de euros y recogen, entre otros aspectos, la adquisición de un 4,86% del capital social de Tejo Energia – Produção e Distribuição de Energia Eléctrica, S.A. por 8 millones de euros (véase Apartado 2 Otra Información, de este Informe de Gestión Consolidado). Los flujos netos de efectivo aplicados a la adquisición de inmovilizado han ascendido a 324 millones de euros en el primer trimestre de 2016 (243 millones de euros en enero-marzo de 2015) (véase Apartado 4.3 Inversiones de este Informe de Gestión Consolidado).

Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación.

En el primer trimestre de 2016 los flujos netos de efectivo aplicados a las actividades de financiación han ascendido a 393 millones de euros (527 millones de euros en el primer trimestre de 2015) e incluyen el pago de 424 millones de euros correspondientes al dividendo a cuenta con cargo al ejercicio 2015 (402 millones de euros en el primer trimestre de 2015) (véase Apartado 4.1 Gestión Financiera de este Informe de Gestión Consolidado).

4.3. Inversiones.

En el primer trimestre de 2016 las inversiones brutas de ENDESA se situaron en 235 millones de euros, de las cuales 177 millones de euros corresponden a inversiones materiales e inmateriales, y los 58 millones de euros restantes a inversiones financieras, conforme al detalle que figura a continuación:

Millones de Euros

Inversiones Brutas	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Generación y Comercialización	58	39	48,7
Distribución	105	105	-
TOTAL MATERIAL	163	144	13,2
Generación y Comercialización	6	4	50,0
Distribución	5	4	25,0
Otros	3	3	-
TOTAL INMATERIAL	14	11	27,3
FINANCIERA	58	24	141,7
TOTAL INVERSIONES	235	179	31,3

Las inversiones brutas de generación del primer trimestre de 2016 se corresponden en su mayor parte con inversiones realizadas sobre centrales que ya estaban en funcionamiento a 31 de diciembre de 2015, entre las que destacan las inversiones realizadas en la Central de Litoral por importe de 17 millones de euros para la adaptación a la normativa europea medioambiental, que conllevan un alargamiento de su vida útil. Por lo que respecta a las inversiones brutas 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. Las inversiones brutas de comercialización corresponden principalmente al desarrollo de la actividad relacionada con productos y servicios de valor añadido (PSVA).

Las inversiones financieras del primer trimestre de 2016 recogen, fundamentalmente, garantías constituidas para la operación en el mercado por importe de 40 millones de euros.

Anexo I: Estadístico.

Datos industriales.

GWh

Generación de Electricidad	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Peninsular	12.411	15.090	(17,8)
Nuclear	6.461	7.103	(9,0)
Carbón	3.321	4.859	(31,7)
Hidroeléctrica	2.333	2.356	(1,0)
Ciclos Combinados (CCGT)	296	772	(61,7)
Territorios no Peninsulares (TNP)	2.952	2.929	0,8
TOTAL	15.363	18.019	(14,7)

(1) En barras de central.

MW

Capacidad Instalada Bruta	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Hidroeléctrica	4.765	4.765	-
Térmica Clásica	8.130	8.278	(1,8)
Térmica Nuclear	3.443	3.443	-
Ciclos Combinados	5.678	5.678	-
TOTAL	22.016	22.164	(0,7)

MW

Capacidad Instalada Neta	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Hidroeléctrica	4.721	4.721	-
Térmica Clásica	7.585	7.723	(1,8)
Térmica Nuclear	3.318	3.318	-
Ciclos Combinados	5.445	5.445	-
TOTAL	21.069	21.207	(0,7)

GWh

Ventas de Electricidad	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Comercialización de Referencia	3.842	4.488	(14,4)
Mercado Liberalizado	19.835	19.106	3,8
TOTAL	23.677	23.594	0,4

Miles

Número de Clientes (Electricidad)	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Clientes Comercialización de Referencia	5.904	6.029	(2,1)
Comercialización en el Mercado Liberalizado	5.162	5.083	1,6
TOTAL	11.066	11.112	(0,4)

Porcentaje (%)

Evolución Demanda Eléctrica	(1)	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Peninsular	(2)		(1,3)	2,3

(1) Fuente: Red Eléctrica de España, S.A. (REE).

(2) Corregido el efecto de laboralidad y temperatura, la evolución de la demanda es -0,6% en el primer trimestre de 2016 y +1,5% en el primer trimestre de 2015.

Porcentaje (%)

Cuota de Mercado (Electricidad)	(1)	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Generación en Régimen Ordinario	(2)	33,2	38,8	(14,4)
Distribución		42,6	43,5	(2,1)
Comercialización		35,9	35,7	0,6

(1) Fuente: Elaboración propia.

(2) Peninsular.

GWh

Ventas de Gas	31 de Marzo de 2016	31 de Marzo de 2015	% Var.
Mercado Liberalizado	14.859	13.996	6,2
Mercado Regulado	687	435	57,9
Mercado Internacional	5.594	3.823	46,3
Ventas Mayoristas	2.141	3.184	(32,8)
TOTAL	23.281	21.438	8,6

(1) Sin consumos propios de generación.

Miles

Número de Clientes (Gas)	(1)	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Mercado Regularizado		281	288	(2,4)
Mercado Liberalizado		1.206	1.173	2,8
TOTAL		1.487	1.461	1,8

(1) Puntos de suministro.

Porcentaje (%)

Evolución Demanda Gas	(1)	31 de Marzo de 2016	31 de Marzo de 2015	% Var.
Negocio en España y Portugal		(4,3)	6,5	(166,2)

(1) Fuente: Enagás, S.A.

Porcentaje (%)

Cuotas de Mercado (Gas)	(1)	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Mercado Liberalizado		18,2	16,5	10,3

(1) Fuente: Elaboración propia.

GWh

Energía Distribuida	(1)	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Negocio en España y Portugal		28.602	28.970	(1,3)
TOTAL		28.602	28.970	(1,3)

(1) En barras de central.

km

Redes de Distribución y Transporte		31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Negocio en España y Portugal		316.650	317.675	(0,3)

Porcentaje (%)

Pérdidas de Energía		Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Negocio en España y Portugal		12,8	12,1	5,8

Plantilla.

Número de Empleados

Plantilla		31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Plantilla Final		9.886	10.000	(1,1)
Generación y Comercialización		5.065	5.108	(0,8)
Distribución		3.429	3.502	(2,1)
Estructura y Otros (1)		1.392	1.390	0,1
Plantilla Media		9.928	10.243	(3,1)
Generación y Comercialización		5.092	5.183	(1,8)
Distribución		3.443	3.595	(4,2)
Estructura y Otros (1)		1.393	1.465	(4,9)

(1) Estructura y Servicios.

Datos Económico-Financieros.

Euros

Parámetros de Valoración (Euros)		Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015	% Var.
Beneficio Neto por Acción	(1)	0,32	0,42	(21,4)
Cash Flow por Acción	(2)	0,63	0,86	(26,7)
Valor Contable por Acción	(3)	8,86	8,53 (4)	3,8

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

(2) Flujos Neto de Efectivo de las Actividades de Explotación / N° Acciones.

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

(4) A 31 de Diciembre de 2015.

Millones de Euros

	Apalancamiento	
	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015
Deuda Financiera Neta:	4.482	4.323
Deuda Financiera no Corriente	4.706	4.680
Deuda Financiera Corriente	-	-
Efectivo y otros Medios Líquidos Equivalentes	(213)	(346)
Derivados Financieros Registrados en Activos Financieros	(11)	(11)
Patrimonio Neto:	9.380	9.039
De la Sociedad Dominante	9.377	9.036
De los Intereses Minoritarios	3	3
Apalancamiento (%)	47,8	47,8

(1) Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto.

Rating.

	31 de Marzo 2016 ⁽¹⁾			31 de Diciembre 2015 ⁽¹⁾		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva	Largo Plazo	Corto Plazo	Perspectiva
Standard & Poor's	BBB	A-2	Estable	BBB	A-2	Positiva
Moody's	Baa2	P-2	Estable	Baa2	P-2	Estable
Fitch Ratings	BBB+	F2	Estable	BBB+	F2	Estable

⁽¹⁾ A las respectivas fechas de presentación del Informe de Gestión Consolidado.

Información bursátil.

Porcentaje (%)

Evolución de la Cotización Respecto al Período Anterior	Enero-Marzo 2016	Enero-Marzo 2015
ENDESA, S.A.	(8,9)	8,8
Ibex 35	(8,6)	12,1
Euro Stoxx 50	(8,0)	17,5
Euro Stoxx Utilities	(5,5)	3,9

Datos Bursátiles	31 de Marzo de 2016	31 de Diciembre de 2015	% Var.
Capitalización Bursátil (Millones de Euros)	17.861	19.613	(8,9)
Nº de Acciones en Circulación	1.058.752.117	1.058.752.117	-
Nominal de la Acción (Euros)	1,2	1,2	-
Efectivo (Miles de Euros)	3.022.655	16.500.861	(81,7)
Mercado Continuo (Acciones)			
Volumen de Contratación	175.801.585	919.800.874	
Volumen Medio Diario de Contratación	2.835.509	3.592.972	
P.E.R. ⁽¹⁾	13,1	18,1	(27,7)

⁽¹⁾ Price to Earning Ratio (P.E.R.) = Cotización Cierre del Ejercicio / Beneficio Neto por Acción.

Euros

Cotización de ENDESA	Enero-Marzo 2016	Enero-Diciembre 2015	% Var.
Máximo	18,35	20,59	(10,9)
Mínimo	15,74	15,57	1,1
Media del Ejercicio	17,05	18,23	(6,5)
Cierre del Ejercicio	16,87	18,52	(8,9)

Disclaimer.

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; el impacto de fluctuaciones de precio de materias primas de energía; 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 o de otra clase para las adquisiciones o enajenaciones previstas, o en el cumplimiento de alguna condición impuesta en relación con tales autorizaciones; nuestra capacidad para integrar con éxito los negocios adquiridos; los desafíos inherentes a la posibilidad de distraer recursos y gestión sobre oportunidades estratégicas y asuntos operacionales durante el proceso de integración de los negocios adquiridos; el resultado de las negociaciones con socios y gobiernos. 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 o para su cierre o desmantelamiento; 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; incumplimientos de pago de obligaciones dinerarias cuantificables por parte de las contrapartes a las que se ha otorgado efectivamente crédito neto y la imposibilidad de obtener financiación a tipos de interés que nos sean satisfactorios.

Factores regulatorios, medioambientales, gubernamentales y políticos: condiciones políticas en España y Europa; 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; 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 de la información regulada de ENDESA registrada 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.