



Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2011131088 19/10/2011 15:41


COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Dirección General de Mercados
Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

Madrid, 19 de octubre de 2011

Muy señores nuestros:

En relación con su escrito de fecha 27 de septiembre de 2011, con número de registro de salida 2011128471, recibido en nuestras oficinas el pasado 29 de septiembre de 2011, en el que nos solicitan información adicional relativa a determinadas cuestiones incluidas en las Cuentas Anuales Consolidadas de Endesa, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2010, nos es grato atender su solicitud de información siguiendo a tal efecto el mismo orden previsto en el mencionado escrito.

Estamos a su disposición para cualquier aclaración que estimen necesaria y aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente.

 Salvador Montejo Velilla

Secretario del Consejo de Administración



Procedemos a dar respuesta a sus requisitos de información:

- 1. Con fecha 17 de diciembre de 2010 han realizado la venta a dos fondos de infraestructuras gestionados por The Goldman Sachs Group, Inc (en adelante, GS) de una participación del 80% de Nubia 2000, S.L., sociedad que integra la mayor parte de los activos de transporte y distribución de gas, manteniendo Endesa una opción de compra sobre dicha participación ejercitable desde el quinto hasta el séptimo año, por el valor de mercado de la participación en el momento del ejercicio de la opción, que podrá ser ajustado para permitir la obtención de una rentabilidad, previamente acordada para los fondos. La venta ha generado una plusvalía de 489 millones de euros.**

Por otro lado, en la información publicada por la Comisión Nacional de la Competencia relativa a esta operación se hace mención a la existencia de un pacto de accionistas firmado entre Endesa y GS y un contrato de prestación de servicios de Endesa a GS.

Endesa tendría un número determinado de miembros del Consejo de Administración de Nubia 2000, S.L., derecho de veto sobre una serie de decisiones del Consejo y de la Junta de Accionistas y nombraría al Director de Operaciones.

Además, el informe elaborado por la Dirección de Investigación de la Comisión Nacional de la Competencia señala que alguna de las cláusulas incluidas en el pacto de accionistas y en el contrato de prestación de servicios *“pueden ir más allá de lo necesario para proteger los intereses financieros de Endesa como accionista minoritario de Nubia 2000, S.L. por lo que deberían quedar sometidos a la normativa de acuerdos entre empresas”*.

- 1.1 Describan las principales condiciones del pacto de accionistas, en concreto, las decisiones del Consejo y de la Junta General donde Endesa dispondrá de derecho de veto, así como el número de miembros que tendrá en el Consejo de Administración y el número total de consejeros.**

RESPUESTA

De acuerdo con el pacto de accionistas (“Shareholders Agreement” o Acuerdo de Accionistas) de fecha 17 de diciembre de 2010 y la carta aclaratoria de fecha 25 de enero de 2011 firmados entre el Grupo Endesa y Augusta Global Cooperatieve, UA. y Zaragoza Internacional Cooperatieve, UA., ambos fondos de infraestructuras gestionados por Goldman Sachs, los principales acuerdos contemplados en los mismos son los siguientes:

➤ **Responsabilidades y funciones del Consejo de Administración:**

Las cláusulas 6, 9 y 10 del "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas) establecen que:

- "...the day-to-day running and the overall direction and supervision of the Company will be the responsibility of the Board ..." (la gestión diaria y la dirección global y supervisión de la Sociedad serán responsabilidad del Consejo).
- "The Board shall ensure that the Company conducts its business in accordance with the Business Plan and the Annual Budget ..." (el Consejo deberá asegurarse de que la Sociedad dirija su negocio de acuerdo con el Plan de Negocio y el Presupuesto Anual).

Para el ejercicio de la primera de las funciones, el Consejo de Administración (Consejo) podrá nombrar un "Management Committee" (Comité de Dirección) (cláusula 9 (a) del contrato) que estará compuesto por el "Management team of the company and the Chief Operating Officer (COO)" (equipo Directivo de la Sociedad y el Director de Operaciones).

En cuanto al "Business Plan and the Annual Budget" (Plan de Negocio y Presupuesto Anual) la cláusula 11 del contrato determina que:

- "... the Business Plan and the Annual Budget shall be prepared for approval by the Board for each Financial year ..." (el Plan de Negocio y el Presupuesto Anual deberán ser preparados para su aprobación por el Consejo cada ejercicio financiero).
- "The Board shall vote whether to approve an updated Business Plan and Annual Budget ..." (el Consejo deberá votar si se aprueban y actualizan el Plan de Negocio y el Presupuesto Anual).
- "The management team will direct its activities according to the Business Plan and the Annual Budget ..." (el equipo Directivo conducirá sus actividades de acuerdo al Plan de Negocios y al Presupuesto Anual).
- "Each financial year, the management team will prepare and update the Business Plan and the Annual Budget for the Company and for each of its subsidiaries, to be voted upon by the Board of Directors ..." (cada ejercicio financiero, el equipo Directivo preparará y actualizará el Plan de Negocio y el Presupuesto Anual de la Sociedad y de cada una de sus filiales, para someterlo a votación del Consejo de Administración).

Por lo que se refiere a las inversiones a incluir en el Plan de Negocio y en el Presupuesto Anual, la cláusula 12 del contrato establece unos compromisos de inversión ya existentes que deberán de ser realizados en todo caso (véase análisis en la respuesta del apartado 1 (ii) Derechos de veto en la Junta General de Accionistas del punto 1.3. posterior).

Tal y como indica el párrafo 12 de la NIC 31, al evaluar el poder para dirigir, es necesario distinguir entre la gestión de las operaciones y su control. No se dispone de control simplemente por estar dirigiendo las operaciones cotidianas, cuando se hace en el marco de las políticas financieras y operacionales establecidas por el órgano de decisión.

De esta forma, el Consejo de Administración es el responsable de la aprobación de las políticas financieras y de explotación de la Sociedad, y que serán puestas en práctica por el "Management Committee" (Comité de Dirección).

➤ **Composición del Consejo de Administración:**

Tal y como establecen las cláusulas 3.3 y 6 del "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas) firmado entre las partes, el Consejo de Administración de la Sociedad tendrá un mínimo de tres miembros y un máximo de doce y el Grupo Endesa tendrá el "... *right to appoint a number of Directors in the Company proportional to their percentage interest in the share capital of the Company, with a minimum number of one Director ...*" (derecho a nombrar en la Sociedad un número de Consejeros proporcional a su porcentaje de interés en el capital social de la Sociedad, con un mínimo de un Consejero).

La cláusula 6.1 (e) establece que "*Initially, the Company will be managed by a Board of Directors made up of five members, where the Class A Shareholders and the Class B Shareholder will propose the appointment of four and one Directors, respectively*" (inicialmente, la Sociedad será gestionada por un Consejo de Administración formado por cinco miembros, donde los Accionistas de Clase A y de Clase B propondrán el nombramiento de cuatro y un Consejeros, respectivamente). Las acciones de Clase B son las que son propiedad del Grupo Endesa.

Por lo tanto, el Grupo Endesa siempre tendrá un porcentaje igual al de su participación (20%) entre los miembros del Consejo de Administración, por lo que sólo tiene capacidad de decisión en una minoría de los derechos de voto en dicho órgano, no disponiendo, en consecuencia, de la capacidad para determinar las decisiones de este órgano, que es el que dirige las políticas financieras y de explotación de Nubia 2000, S.L.

En la respuesta al punto 1.3 posterior se detallan y analiza el alcance de las decisiones del Consejo de Administración para las que el Grupo Endesa tiene derecho de veto.

➤ **Presidente del Consejo de Administración:**

La cláusula 7 (a) del "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas) menciona que Endesa Gas, S.A.U., "... shall be entitled to nominate the non-executive chairman of the Board ..." (tendrá derecho a designar al Presidente no ejecutivo del Consejo de Administración).

Las funciones del presidente del Consejo de Administración se detallan en la cláusula 7 (c) del contrato y son las siguientes:

- "Convene meetings of the Board ..."; (convocar los Consejos de Administración)
- "Act as the chairman of Board meetings and General Meetings of Shareholders ..." (actuar como presidente de los Consejos de Administración y Juntas Generales de Accionistas).
- "Sign the minutes of Board meetings ..." (firmar las actas de las reuniones de los Consejos de Administración).
- "Sign the minutes of General Meetings of Shareholders ..." (firmar las actas de las Juntas Generales de Accionistas).

La cláusula 7 (d) del mencionado contrato determina que el Consejo de Administración puede delegar en el Presidente otros poderes o autorizaciones específicas excepto aquellas relativas a las cuestiones en que el Acuerdo de Accionistas requiera la necesidad de mayorías reforzadas, las cuales se detallan en la respuesta del punto 1.3 posterior.

Adicionalmente, en la cláusula 7 (e) del contrato se señala que el Presidente del Consejo de Administración "... shall not have a casting vote in the event of a tied vote at either a Board meeting or a General meeting of Shareholders ..." (en el caso de empate en las votaciones de los Consejos de Administración o de las Juntas Generales de Accionistas no podrá tener un voto decisivo).

El Presidente del Consejo de Administración, aunque será nombrado por el Grupo Endesa, no tendrá poder de voto diferente al de cualquier otro Consejero ni funciones relevantes distintas a las establecidas por Ley por lo que no tiene impacto en la determinación del control o control conjunto de la Sociedad por parte del Grupo Endesa.

➤ **Junta General de Accionistas:**

De acuerdo con lo establecido en la cláusula 5.2 del "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas), la Junta General de Accionistas no podrá adoptar resoluciones sobre las cuestiones detalladas en los apartados "Mayoría Reforzada de la Junta General de Accionistas" y "Derechos de veto en la Junta General de Accionistas", sin la aprobación de voto de las acciones de Clase B (acciones pertenecientes al Grupo Endesa) y del accionista minoritario, respectivamente. El análisis del

alcance de estas resoluciones se realiza en la respuesta del punto 1.3 posterior.

- 1.2 Detallen las condiciones de la opción de compra que Endesa ha retenido, especificando cómo actúa el mecanismo de ajuste que permitiría obtener una rentabilidad definida para los fondos, y señalen si consideran que Endesa ha cedido los riesgos inherentes a la propiedad del 100% de la participada, dado que los fondos de GS, eventualmente, podrían tener asegurada una rentabilidad mínima.**

Tal y como indica la cláusula 2.1 del contrato "Call Option Agreement" (Acuerdo de Opción de Compra) firmado entre las partes, el Grupo Endesa tendrá el derecho de una opción de compra de la participación vendida (80%), que será ejercitable entre el quinto y el séptimo aniversario de la operación.

En la cláusula 3 y anexo 3º) se establece el precio de ejercicio de dicha opción, que será el valor de mercado en el momento del ejercicio de la opción, con un precio mínimo que permita obtener una determinada rentabilidad a los fondos industriales, siempre y cuando, el Grupo Endesa ejercite la opción de compra, para cuyo ejercicio, no tiene ninguna obligación. En el caso de que el Grupo Endesa no ejerza dicha opción, los fondos industriales no tienen asegurada una rentabilidad mínima.

El precio mínimo para el ejercicio de la opción, en la práctica, es únicamente una protección que asegura a los fondos que Endesa no ejercitará la opción de compra en un momento de mercado en el que el precio de compra pudiera generarles una rentabilidad inferior a la esperada. En caso de darse esta situación, como Endesa no tiene ninguna obligación de ejercitar la opción de compra y la decisión de su ejercicio se tomará de acuerdo con la estrategia del Grupo y dentro de la más estricta racionalidad económica, si el precio de ejercicio de la opción de compra fuese superior al precio de mercado, Endesa no ejercitaría la opción de compra por lo que los fondos mantendrían su participación del 80% en Nubia 2000, S.L. y, consecuentemente, la totalidad del riesgo de su participación.

En consecuencia, el Grupo Endesa ha cedido los riesgos inherentes a la propiedad del 80% de la participada manteniendo los relativos al 20%.

- 1.3 Señalen las evidencias que justifican que Endesa ni tiene el poder sobre las políticas financieras y operativas de Nubia 2000, S.L. y, por tanto, ha perdido el control, ni tampoco ejerce el control conjunto sobre esa entidad. Al realizar este análisis, deberán tener en cuenta los acuerdos descritos en el apartado 1.1 y 1.2.**

El análisis ha tenido en consideración las definiciones de control, control conjunto e influencia significativa que establecen las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE o NIC).

En relación a la existencia de control, el párrafo 4 de la NIC 27 lo define como *“el poder para dirigir, directa o indirectamente, las políticas financieras y de explotación de una entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades”*.

Adicionalmente, el párrafo 13 de la NIC 27 establece la presunción de control cuando se posea al menos la mitad del poder de voto de una entidad, aunque dicho párrafo añade que:

“También existirá control cuando una dominante, que posea la mitad o menos del poder de voto de una entidad, disponga:

- (a) de poder sobre más de la mitad de los derechos de voto, en virtud de un acuerdo con otros inversores;*
- (b) de poder para dirigir las políticas financiera y de explotación de la entidad, según una disposición legal o estatutaria o por algún tipo de acuerdo;*
- (c) de poder para nombrar o revocar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración u órgano de gobierno equivalente, y la entidad esté controlada por éste; o*
- (d) de poder para emitir la mayoría de los votos en las reuniones del Consejo de Administración u órgano de gobierno equivalente y la entidad esté controlada por éste.”*

Por otra parte, el párrafo 3 de la NIC 31 establece que existe control conjunto cuando existe *“un acuerdo contractual para compartir el control sobre una actividad económica, y sólo existirá cuando las decisiones estratégicas, tanto financieras como de explotación, relativas a la actividad requieran el consentimiento unánime de todas las partes que comparten el control (los partícipes)”*.

El párrafo 14 de la NIC 27 establece que al evaluar el control, debe considerarse el impacto de los derechos de voto potenciales ejercitables actualmente y, en concreto, determina que *“los derechos de voto potenciales no son ejercitables o convertibles en ese momento cuando, por ejemplo, no puedan ser ejercidos o convertidos hasta una fecha futura, o bien hasta que haya ocurrido un suceso futuro”*. En este sentido, la opción de compra incluida en el “Call Option Agreement” (Acuerdo de Opción de Compra) no es ejercitable o convertible actualmente por lo que el Grupo Endesa no debe considerar la opción de compra del 80% de la participación como un derecho de voto adicional a efectos de determinación de control hasta el quinto aniversario de la operación.

En la respuesta del punto 1.1. anterior se ha explicado que el Grupo Endesa no tiene la capacidad por si solo de dirigir las políticas financieras y de explotación del Grupo cuya sociedad cabecera es Nubia 2000, S.L.

Para determinar si, de acuerdo con lo previsto en el "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas), el Grupo Endesa tiene conjuntamente con los otros accionistas, a través de derechos de veto, la capacidad de dirigir las políticas financieras y de explotación de Nubia 2000, S.L. es necesario analizar si las decisiones que el Acuerdo de Accionistas exige que cuenten con el voto favorable del Grupo Endesa suponen la capacidad de dirigir las políticas financieras y de explotación de la sociedad.

Es necesario considerar la naturaleza y alcance de los derechos de los minoritarios al determinar la existencia de control, incluyendo la distinción entre derechos de participación, que permiten a los minoritarios bloquear decisiones importantes que se realizarían en el curso ordinario del negocio, y derechos de naturaleza protectora.

La cláusula 3.3 del "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas) suscrito por el Grupo Endesa y los inversores incluye una serie de derechos de veto del accionista minoritario que se detallan a continuación:

➤ **Derechos de veto en la Junta General de Accionistas:**

1 "Unless executed in connection with a Financial Transaction, grant the authorisation to the Board of Directors to resolve on the matters reserved to the competence of the General Meeting which includes ..." (a menos que se ejecute de acuerdo con una Transacción Financiera, otorga al Consejo de Administración la autorización de resolver las cuestiones reservadas a la competencia de la Junta General de Accionistas, incluyendo las siguientes cuestiones):

(i) "Any purchase, acquisition, sale, pledge, assignment, disposition, swap or any other kind of transaction, agreement or arrangement which involves or may involve the transfer of acquisition any asset, ... each of which with a market value in excess of twenty million Euros (20.000.000 €), whether such transactions are individually considered or in the aggregate during any given 12-month period of time ..." (cualquier compra, adquisición, venta, compromiso, cesión, división, intercambio o cualquier otro tipo de transacción, acuerdo o contrato que suponga o pueda suponer la transferencia de la propiedad de algún activo, ... cada uno de éstos con un valor de mercado superior a veinte millones de Euros (20.000.000 €), considerados individualmente o en agregado durante cualquier periodo de doce meses).

Dada la dimensión del Grupo cuya cabecera es Nubia 2000, S.L., teniendo en cuenta que el límite de veinte millones de Euros (20.000.000 €) no es aplicable a las inversiones relativas a las redes de transporte y distribución de gas,

este derecho supone únicamente una protección para el accionista minoritario que evitará la posibilidad de que los accionistas mayoritarios de Nubia 2000, S.L. puedan tomar unilateralmente decisiones que cambien de manera sustancial la actividad y el nivel de riesgo de cada una de las sociedades que componen el Grupo.

- (ii) *"Any decision not to enter into, amend or not to complete the Investment Commitments as described in Schedule 12 provided that all the conditions set forth in Clause 12 of this Agreement are met ...". (cualquier decisión de no suscribir, modificar o no completar los Compromisos de Inversión como se describe en el Anexo 12, de manera que todas las condiciones establecidas en la Cláusula 12 de este Acuerdo se cumplan).*

El incumplimiento de estos compromisos tendría importantes impactos negativos, no sólo sobre el negocio presente y futuro de las sociedades vendidas, sino también sobre la imagen de Endesa frente a las autoridades con las que se adquirió en su momento el compromiso (hay que tener en cuenta que el Grupo Nubia 2000 sigue actuando utilizando la marca "Endesa Gas"), por lo que esta limitación sólo persigue asegurar el cumplimiento que en su día asumió Endesa como sociedad controladora de Endesa Gas, S.A.U. por lo que se trata de un derecho de carácter protector para Endesa que, además, no supone ninguna limitación relevante a la capacidad de decisiones de inversión de los nuevos accionistas controladores ya que el volumen de inversión comprometido para los próximos diez años es un porcentaje muy poco significativo en relación con la capacidad total de inversión de las sociedades vendidas durante ese período. Los compromisos de inversión, a la fecha de la firma de la transacción, para los próximos diez años, eran de 74 millones de euros.

- (iii) *"Any change or amendment in the health and safety and security (HSSE) policies of the Company to be performed as described in Clauses 10 and 26 ..."* (cualquier cambio o modificación en las políticas de la Sociedad en materia de Seguridad e Higiene en el trabajo, llevadas a cabo como se describe en las Cláusulas 10 y 26).

En este caso se pretende evitar incumplimientos legales en un aspecto tan sensible como es la seguridad e higiene en el trabajo que puede llegar a producir importantes responsabilidades de todo tipo. Por lo tanto, no se puede entender que suponga una limitación a la capacidad de gestión de los accionistas mayoritarios, sino únicamente una protección que asegura al accionista minoritario que la sociedad cumplirá la legislación aplicable en este aspecto.

- 2 *"Appointment, renewal or dismissal of the Company's Auditor without prejudice to the right of the Initial Shareholder to appoint it ..."* (nombramiento, renovación o destitución del Auditor de la Sociedad sin perjuicio del derecho del accionista minoritario a nombrarlo).

Es un elemento de protección del accionista minoritario para asegurar una información económica de calidad sin impacto en la gestión financiera y de explotación de la sociedad.

- 3 *"Agree any amendments or any material changes in the accounting policies and principles adopted by the Company in the preparation of this audited and management accounts ..."* (acordar cualquier modificación o cambio significativo en las políticas contables y principios adoptados por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros auditados).

Como en el caso anterior, únicamente es un elemento de protección del accionista minoritario para asegurar una información económica de calidad sin impacto en la gestión financiera y de explotación de la sociedad.

- 4 *"Decision on the resolutions to be adopted by the Company at the General Meeting(s) or the Board of Directors of the Company's Subsidiaries where the resolution in question is related with any matter considered an Initial Shareholder Veto Right ..."* (decisión sobre las resoluciones a ser adoptadas por la Sociedad en la Junta General de Accionistas o el Consejo de Administración de las sociedades dependientes, cuando la resolución en cuestión se relaciona con algún tema considerado como un derecho de veto del accionista minoritario).

Se trata de extender a todo el Grupo cuya sociedad cabecera es Nubia 2000, S.L. los derechos de naturaleza protectora para el accionista minoritario del Grupo explicados anteriormente.

➤ **Derechos de veto en el Consejo de Administración:**

1. *"Appointment or dismissal of the Chairman ..."* (nombramiento o destitución del Presidente).

Se trata de un derecho de naturaleza protectora. Véase respuesta en el punto 1.1 anterior relativo al "Presidente del Consejo de Administración".

2. *"Appointment or dismissal of the Chief Operating Officer (COO) and delegation of faculties in her/his favour ..."* (nombramiento o destitución del Director de Operaciones y delegación de facultades a su favor).

El COO estará integrado en la estructura de Dirección de la sociedad y, por lo tanto, bajo las instrucciones y supervisión del Director General o del Consejero Delegado que será designado por el Consejo de Administración por mayoría simple, el cual podrá revocar cualquier decisión tomada o propuesta por el COO. Las dos menciones específicas a facultades del COO se refieren a seguridad e higiene en el trabajo y política de seguros, en ambos casos no son elementos fundamentales de gestión sino más bien medidas de correcto funcionamiento de la Sociedad y de protección para el accionista minoritario ante decisiones agresivas que pudieran poner en riesgo a la sociedad.

3. *"Any and all the decisions and matters referred to in paragraph 1 of Section Initial Shareholder Veto Right in General Shareholders Meetings (which shall also require the approval of the General Meetings of Shareholders) ..."* (todas y cada una de las decisiones y asuntos referidos al apartado "Derechos de veto en Junta General de Accionistas" en el caso de que requiera la aprobación de la Junta General de Accionistas).

En este punto se tratan los asuntos incluidos en el apartado "Derechos de veto en la Junta General de Accionistas", que se delegan al Consejo de Administración y sobre los que el Grupo Endesa tiene derecho de veto.

4. *"Any change or amendment in the health and safety and security (HSSE) policies of the Company to be performed as described in Clauses 10 and 26 ..."* (cualquier cambio o modificación en la política de la Sociedad en materia de Seguridad e Higiene en el trabajo, llevadas a cabo como se describe en las Cláusulas 10 y 26).

En este caso se pretende evitar incumplimientos legales en un aspecto tan sensible como es la seguridad e higiene en el trabajo que puede llegar a producir importantes responsabilidades de todo tipo. Por lo tanto, no se puede entender que suponga una limitación a la capacidad de gestión de los accionistas mayoritarios, sino únicamente una protección que asegura al accionista minoritario que la sociedad cumplirá la legislación aplicable en este aspecto.

5. *"Any and all the decisions and matters referred to above to be adopted in relation to or by the Subsidiaries ..."* (todas y cada una de las decisiones y asuntos anteriormente referidos serán adoptados sobre o por las subsidiarias).

Se trata de extender a todo el Grupo cuya sociedad cabecera es Nubia 2000, S.L. los derechos de naturaleza protectora para el accionista minoritario del Grupo explicados anteriormente.

Adicionalmente a los derechos de veto contenidos en la cláusula 3.3. del "Shareholders Agreement" (Acuerdo de Accionistas), la cláusula 5.2. del mencionado acuerdo suscrito por el Grupo Endesa y los inversores, incluye aquellos aspectos que no pueden ser resueltos en la Junta General de Accionistas sin la aprobación del Accionista de Clase B (se entiende por éstos, al Grupo Endesa), los cuales se detallan a continuación:

➤ **"Mayoría Reforzada de la Junta General de Accionistas":**

1. *"Any amendment of the by-laws (except if compulsory required by law); including any capital increases and/or reductions ..."* (cualquier modificación de los Estatutos Sociales (excepto si fuese de obligatorio cumplimiento por ley); incluyendo cualquier aumento del capital social y/o reducción).

Se trata de un derecho de naturaleza protectora para el accionista minoritario.

2. *"Distribute dividends in an amount less than the amount stipulated in Clause 14 ..."* (distribuir dividendos en una cantidad inferior a la estipulada en la Cláusula 14).

Se trata de un derecho de naturaleza protectora y supone la exigencia de una adecuada rentabilidad para los accionistas minoritarios como protección de la posibilidad que tiene el accionista mayoritario de gestionar la liquidez de la compañía sin llevar a cabo la distribución de los resultados generados.

3. *"Unless executed in connection with a Financing Transaction, grant the authorization of the Board of Directors to resolve on the matters reserved to the competence of the General Meeting, which includes the following matters ..."* (a menos que se ejecute de acuerdo con una Transacción Financiera, otorga al Consejo de Administración la autorización de resolver las cuestiones reservadas a la competencia de la Junta General de Accionistas, incluyendo las siguientes cuestiones):

- (i) *"Any purchase, acquisition, sale, pledge (unless it is a Permitted Encumbrance), assignment, disposition, swap or any other kind of transactions, agreement or arrangement which involves or may involve the transfer or acquisition of (a) in bloc business or activities, (b) shares or interests in any corporations, consortiums, associations, partnerships, joint ventures, alliances or any other similar partnership arrangements, also including the subsidiaries, or (c) real estate properties; each of which with a market value in excess of twenty million Euros (20,000,000 €), whether such transactions are individually considered in aggregate during any given 12-month period of time ..."* (cualquier compra, adquisición, venta, compromiso (excepto Garantías

Permitidas), cesión, división, intercambio o cualquier otro tipo de transacción, acuerdo o contrato que suponga o pueda suponer la transferencia de la propiedad de (a) un conjunto de negocio o actividades, (b) participaciones o intereses en alguna corporación, consorcio, asociaciones, sociedad, empresa conjunta, alianza u otro tipo de acuerdo societario, incluyendo las sociedades dependientes, o (c) inversiones inmobiliarias; cada uno de éstos son con un valor de mercado superior a veinte millones de Euros (20.000.000 €), considerados individualmente o en agregado durante cualquier periodo de doce meses).

- (ii) *"Any material change in the commercial purpose or type of business developed by the company, including the abandonment of a substantial part of its activities ..."* (cualquier cambio material en el propósito comercial o tipo de negocio realizado por la Sociedad, incluyendo la interrupción o cese de una parte sustancial de sus actividades).
- (iii) *"Acquire or incorporate wholly owned subsidiaries or acquire or subscribe any stakes in the share capital of companies or entities carrying out activities different to the activities included in the corporate purpose of the Company and the Subsidiaries ..."* (adquirir o incorporar dependientes al cien por cien o adquirir o suscribir participación alguna en el capital social de sociedades o entidades que lleven a cabo actividades diferentes a las incluidas en el objeto social de la Sociedad y de sus sociedades dependientes).
- (iv) *"Enter into any transaction or arrangement of any nature whatsoever, other than of a labour nature, with any of the Directors or with the management team or any person who is a related party to the Company or to any of its members or Directors; and any transaction or arrangement with any third party which is not made on "arm's length" terms" ..."* (materializar cualquier transacción o acuerdo de cualquier tipo de naturaleza distinta de la laboral, con cualquiera de los Consejeros o con el equipo Directivo u otra persona vinculada a la Sociedad o a cualquiera de sus miembros o Consejeros; y cualquier transacción o acuerdo con terceras partes que no se realice en términos de plena competencia).
- (v) *"Engage, directly or indirectly, in any business other than the gas distribution and transportation business ..."* (contratar, directa o indirectamente, en cualquier negocio distinto al de distribución de gas y la actividad de transporte).
- (vi) *"Change the communication and any use or activities related to the trademarks used by the Company or its trademark policies ..."* (cambio en la comunicación y cualquier uso o actividad relacionada con las marcas utilizadas por la Sociedad, o de sus políticas de marca).

Se trata de derechos de naturaleza protectora para el accionista minoritario similares a los ya comentados anteriormente y que tienen como objetivo la continuidad en el negocio en el que se encuentra Nubia 2000, S.L. en el momento en el que el Grupo Endesa se convierte en accionista minoritario y evitar la posibilidad de que el accionista mayoritario pueda tomar decisiones que perjudiquen al accionista minoritario.

4. *"Transformation, merger, spin-off, assignment or disposition of all (or certain relevant) assets (or stakes) and liabilities of the Company, or accomplish any other structural modifications involving the Company ..."* (transformación, fusión, escisión, cesión o disposición de todos (o algunos significativos) los activos (o participaciones) y los pasivos de la Sociedad, o llevar a cabo cualquier modificación estructural que afecte a la Sociedad).

Se trata de un derecho de naturaleza protectora del accionista minoritario.

5. *"Reactivate, wind up or liquidate the Company, except where the resolution must be passed by operation of the Applicable Law ..."* (reactivar, disolver o liquidar la Sociedad a excepción de que la resolución deba aprobarse en aplicación de la legislación vigente).

Se trata de un derecho de naturaleza protectora del accionista minoritario.

6. *"Decision on the resolutions to be adopted by the Company at the General Meeting (s) or the Board of Directors of the Company's Subsidiaries where the resolution in question is related with any matter considered a General Meetings Shareholders Supermajority Resolution ..."* (decisión sobre las resoluciones a ser adoptadas por la Sociedad en la Junta General de Accionistas o el Consejo de Administración de las sociedades dependientes, cuando la resolución en cuestión se relaciona con algún tema resuelto por mayoría reforzada).

Se trata de extender a todo el Grupo cuya sociedad cabecera es Nubia 2000, S.L. los derechos de naturaleza protectora para el accionista minoritario del Grupo explicados anteriormente.

7. *"Any and all the decisions and matters referred to above to be adopted in relation to or by the Subsidiaries ..."* (todas y cada una de las decisiones y cuestiones anteriormente indicadas, serán adoptadas sobre o por las sociedades dependientes).

Se trata de extender a todo el Grupo cuya sociedad cabecera es Nubia 2000, S.L. los derechos de naturaleza protectora para el accionista minoritario del Grupo explicados anteriormente.

La determinación de la existencia de control, control conjunto o influencia significativa en una participación comprende el análisis de aspectos legales así como de acuerdos o contratos que existan entre los accionistas, y su consiguiente entendimiento de las implicaciones de dichos acuerdos en cuanto a los derechos de los minoritarios, distinguiendo entre derechos de naturaleza protectora y derechos de participación.

En este sentido, una vez analizada la documentación mencionada anteriormente, el Grupo Endesa ha concluido que no tiene capacidad para dirigir las políticas financieras de explotación de Nubia 2000, S.L. por sí misma ni conjuntamente con los otros accionistas. En consecuencia, la participación del 20% que Endesa Gas, S.A.U. mantiene en Nubia 2000, S.L. ha sido registrada en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Endesa por el método de participación, tal y como corresponde con aquellas participaciones en empresas sobre las que se ejerce influencia significativa.

En todo caso, y a los solos efectos de la legislación sobre concentraciones empresariales en materia de competencia, las autoridades de la competencia tanto nacionales como comunitarias no apreciaron la existencia de control conjunto, sino de control único por el comprador.

De acuerdo con el párrafo 34 de la NIC 27, cuando una entidad pierde el control sobre una dependiente, debe reconocer la inversión retenida a su valor razonable en la fecha de pérdida de control. La valoración contable otorgada a la participación remanente en Nubia 2000, S.L. a 31 de diciembre de 2011 asciende a 30 millones de euros.

1.4 Justifiquen cómo han calculado el valor razonable del 20% en Nubia 2000, S.L. teniendo en cuenta que en el hecho relevante de 17 de diciembre de 2010, se indicaba que la valoración de la compañía sería aproximadamente de 1.000 millones de euros.

RESPUESTA

Como consecuencia de la pérdida de control en Nubia 2000, S.L., comentada en el apartado anterior, ésta pasa de ser sociedad dependiente a sociedad asociada.

De acuerdo con el párrafo 37 de la NIC 27, y tal y como se indica en el apartado 5 de la nota 2.6 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010, "cuando se realiza una transacción por la que se pierde el control de una Sociedad Dependiente, y se retiene una participación en dicha sociedad, el registro inicial de la participación retenida se realiza por el valor razonable de la participación en el momento de la pérdida de control".

La inversión en Nubia 2000, S.L. se encuentra registrada en el epígrafe de "Inversiones contabilizadas por el método de la participación" del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 2010 por 30 millones de euros (véase nota 9.1 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010), que corresponden al porcentaje de

participación que se posee sobre la misma a 31 de diciembre de 2010 (20%) aplicado al valor razonable del patrimonio neto en diciembre de 2010 (momento de la pérdida de control), de acuerdo con la valoración que sirvió de base para la transacción de venta del 80% de Nubia 2000, S.L..

La diferencia entre el valor de empresa (EV) de Nubia 2000, S.L. por importe de 1.000 millones de euros, tal y como se indicaba en el hecho relevante publicado el 17 de diciembre de 2010, y el valor razonable del patrimonio neto a esa fecha, corresponde a la deuda financiera neta que poseía el Grupo consolidado del que Nubia 2000, S.L. es sociedad cabecera, a esa misma fecha.

La deuda del Grupo encabezado por Nubia 2000, S.L. en el momento de la venta era superior al valor de los activos del citado Grupo en el balance consolidado de Endesa ya que una parte muy sustancial de dichos activos habían sido previamente adquiridos por Nubia 2000, S.L. a Endesa Gas, S.A. (sociedad participada al 100% por el Grupo Endesa) por su valor de mercado financiándolos con deuda.

Por ese motivo, el resultado bruto registrado por Endesa en el momento de la venta y pérdida de control de Nubia 2000, S.L., que ascendió a 489 millones de euros, fue superior al valor razonable del patrimonio neto de Nubia 2000, S.L. ya que el valor contable neto de los activos y pasivos dados de baja en el balance consolidado de Endesa como consecuencia de esta operación era negativo.

- 2. En la nota 17.3 se desglosan los litigios y arbitrajes que afectan a Endesa y su Grupo. Entre ellos, se menciona la demanda de noviembre de 2009 de Tractebel contra la filial Compañía de Interconexión Energética (en adelante, Cien), solicitando mediante escrito extrajudicial la rescisión del contrato y el pago de diversas multas por un importe de 380 millones de euros. En la demanda judicial, Tractebel reclamaba algo más de 50 millones de euros más otras cantidades. En mayo de 2010, Tractebel comunicó su intención de ejercer el derecho de toma de posesión del 30% de la Línea I propiedad de Cien.**

Con fecha 15 de junio de 2010 fue notificada la presentación de una demanda judicial por parte de Furnas en el que alega incumplimiento de contrato de Cien, da por rescindido el contrato y declara que pretende quedarse con la propiedad del 70% de la línea de interconexión y, en virtud de ello, reclama el pago de 235 millones de euros más posteriores daños pendientes de cuantificar.

Por otro lado, en la nota 17.3 se hace mención a distintos pasivos contingentes relacionados con expedientes sancionadores incoados por la Comisión Nacional de la Competencia.

- 2.1 Actualicen la situación de los referidos litigios a la fecha de contestación de este requerimiento.**

RESPUESTA

Litigio Tractebel

En relación con este litigio, en la nota 17.3 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010, se indica que el proceso judicial seguía su curso y estaba pendiente del inicio de la fase procesal de pruebas.

A la fecha de este escrito se encuentra pendiente de acordar por el Juez competente el inicio de la fase probatoria, por lo que no cabe reseñar ninguna novedad respecto a lo mencionado en la nota 17.3 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010.

Litigio Furnas

En relación con este litigio, en la nota 17.3 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010, se indica que a principios del mes de octubre de 2010 el Juez había acordado que pasase a la fase de pruebas.

A la fecha de este escrito la fase de pruebas ha concluido y se ha abierto un periodo de alegatos finales, por lo que a principios de noviembre de 2011 el juicio estará visto para sentencia.

Expedientes Sancionadores incoados por la Comisión Nacional de Competencia

En la Nota 17.3 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010 se alude a cuatro expedientes sancionadores en curso incoados por la Comisión Nacional de la Competencia.

A continuación se incluye la información actualizada, a la fecha de este escrito, de los expedientes sancionadores incoados por la Comisión Nacional de la Competencia mencionados en la nota 17.3. de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010:

- ✓ El 24 de junio de 2009, la Dirección de Investigación (integrada dentro del Ministerio de Economía) denunció ante la Comisión Nacional de la Competencia a varias empresas de distribución eléctrica (Endesa, Iberdrola, Hidrocantábrico, Unión Fenosa y E.On) por una supuesta violación del artículo 1, de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia y 81 del Tratado CE, consistente en la existencia de acuerdos colusorios que, siempre según la autoridad de competencia, habrían sido suscritos para impedir, restringir o falsear la competencia en el mercado nacional de suministro de electricidad. El expediente sancionador incoado por la Comisión Nacional de la Competencia tiene como objeto analizar la existencia de posibles acuerdos ilegales entre las empresas de distribución consistentes en haber retrasado el proceso de cambio de comercializador. El expediente fue ampliado tanto en los sujetos (incluyéndose también a la patronal eléctrica Asociación Española de Industria Eléctrica Unesa) como en las imputaciones (incluyéndose posibles pactos colusorios

para captar grandes clientes). Por Resolución del Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia de 13 de mayo de 2011, se impuso a Endesa la multa de 27 millones de euros. Recurrída ante la Audiencia Nacional, ésta ha suspendido el pago de la misma mediante Auto de 15 de septiembre de 2011, admitiendo la medida cautelar propuesta por Endesa.

- ✓ Por Resolución de 2 de abril de 2009 la Comisión Nacional de la Competencia ha impuesto a Endesa Distribución Eléctrica, S.L. (Sociedad Unipersonal) una multa de 15 millones de euros por la comisión de una infracción contra el artículo 6 de la Ley de Defensa de la Competencia y 82 del TUE, supuestamente consistente en el abuso de posición dominante ocasionado por obstaculizar el acceso de la empresa comercializadora Céntrica Energía, S.L. al Sistema de Información de Puntos de Suministro, creado por el Real Decreto 1535/2002, de 4 junio, y ceder sus datos comerciales de clientes a la empresa comercializadora de su Grupo, Endesa Energía, S.A. (Sociedad Unipersonal). Con fecha 18 de mayo de 2009 ha sido recurrida ante la Audiencia Nacional, que ha desestimado dicho recurso por sentencia de fecha 26 de mayo de 2011. El 17 de junio de 2011 fue presentado recurso de casación ante el Tribunal Supremo.
- ✓ En mayo de 2010 se ha incoado expediente sancionador por la Comisión Nacional de la Competencia, contra Endesa Distribución Eléctrica, S.L. (Sociedad Unipersonal) y otras empresas eléctricas como consecuencia de una denuncia de la Federación Nacional de Empresarios de Instalaciones Eléctricas como consecuencia de un posible comportamiento contrario a la competencia por parte de las empresas distribuidoras. Según la Dirección de Investigación de la Comisión Nacional de la Competencia, el abuso habría consistido en el uso de la información de la que cuenta Endesa como distribuidora para desarrollar actividades en el mercado de instalaciones eléctricas de extensión de la red de distribución, así como cobrar en determinados casos cantidades de entronque y conexión a la red de distribución, al tiempo que considera no constar favorecimiento de la comercializadora del Grupo. La Dirección de Investigación formuló Propuesta de Resolución sancionadora el 13 de junio de 2011, que fue contestada mediante las alegaciones de Endesa Distribución Eléctrica, S.L. (Sociedad Unipersonal) presentadas el 1 de julio de 2011.
- ✓ La Comisión Nacional de la Competencia ha estado investigando supuestas prácticas restrictivas de la competencia en el mercado español de la electricidad. Según ella, de la información obtenida y del análisis preliminar realizado, se deduce que existen indicios racionales de la Comisión, por parte de determinadas empresas generadoras, de una infracción del artículo 6 de la Ley 16/1989 de Defensa de la Competencia y del artículo 2 de la Ley de Defensa de la Competencia, consistentes en el abuso de posición dominante en la resolución de restricciones técnicas. Asimismo, sigue diciendo la Comisión Nacional de la Competencia, de conformidad con lo dispuesto en dicha Resolución, el paralelismo de las actuaciones de los agentes involucrados en la resolución de restricciones técnicas y en la actuación de sus comercializadoras de energía eléctrica podría constituir una actuación coordinada, contraria, en su caso, al artículo 1 de la Ley 16/1989 y al artículo 1 de la Ley de Defensa de la

Competencia. Finalmente, el 1 de octubre de 2009 se ha acordado la incoación de expediente sancionador por conductas prohibidas en los artículos 1 y 6 de la Ley 16/1989, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (abuso de posición dominante), y en los artículos 1 y 2 de la Ley de Defensa de la Competencia (prácticas colusorias). Por Resolución del Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia de fecha 15 de septiembre de 2011, ha acordado el archivo de las actuaciones al no constar la existencia de infracción de los artículos 1 y 2 de la Ley de Defensa de la Competencia.

2.2 En relación con la demanda de Tractebel, indiquen si el “derecho de toma de posesión” al que hacen referencia en la memoria estaba incluido en el contrato firmado con Tractebel o se deriva del posible incumplimiento del mismo. Respecto a la intención de Furnas de quedarse con la propiedad del 70% de Cien, señalen si esa posibilidad estaba recogida en los acuerdos firmados con esa entidad. Señalen cuál sería el efecto del eventual ejercicio de la transmisión de la propiedad en los estados financieros del Grupo y si el precio de venta de las acciones está fijado en el contrato o estaría pendiente de una ulterior negociación.

RESPUESTA

Con respecto a la reclamación extrajudicial formulada por Tractebel en mayo de 2010, de su intención de ejercer el derecho de toma de posesión del 30% de la Línea I (la Línea o línea de interconexión) propiedad de Compañía de Interconexión Energética, S.A., señalar que dicha posibilidad se encuentra expresamente prevista en el “Contrato de suministro de energía y potencia para la importación de 300 MW” que Compañía de Interconexión Energética, S.A. y Gerasul (sociedad a la que posteriormente sucedió en el contrato Tractebel) suscribieron en 1998. En el referido Contrato se indica, de manera expresa, que en caso de rescisión por incumplimiento de Compañía de Interconexión Energética, S.A., Tractebel tiene derecho a adquirir inmediatamente una parte correspondiente al 30% del sistema de transmisión asociado a la importación, previa autorización del Poder Concedente.

En el caso de Furnas, y en relación al derecho de adquirir la propiedad del 70% de la referida línea de interconexión, confirmar igualmente que en el “Contrato de suministro de energía y potencia para la importación de 700 MW” que Compañía de Interconexión Energética, S.A. y Furnas suscribieron en 1998 se indica, de manera expresa, que en caso de rescisión por incumplimiento de Compañía de Interconexión Energética, S.A., Tractebel tiene derecho a adquirir inmediatamente una parte correspondiente al 70% del sistema de transmisión asociado a la importación, previa autorización del Poder Concedente.

Si Tractebel y Furnas llegaran a tener el derecho de adquirir la propiedad de la citada Línea, los contratos establecen que deberían pagar a Compañía de Interconexión Energética, S.A. una contraprestación equivalente al coste total del sistema de interconexión aprobado por la Administración que otorgó la concesión al inicio de la fecha de entrada en operación comercial de la Línea, a pagar en 240 cuotas mensuales iguales. A día de hoy no es posible determinar con exactitud cual sería

dicho valor, pero, en cualquier caso, sería superior al valor neto contable de la Línea en las Cuentas Consolidadas de Endesa del 31 de diciembre de 2010.

De acuerdo con el criterio de los asesores jurídicos externos consultados por el Grupo Endesa, las controversias objeto de los litigios derivan de un supuesto de "fuerza mayor", del que, de acuerdo con los respectivos contratos, resultaría una completa exoneración de responsabilidad de Compañía de Interconexión Energética, S.A. La existencia de dicha "fuerza mayor" fue ya reconocida por la Administración brasileña en el pasado, por lo que, entre otras razones, es jurídicamente inaceptable el derecho de Tractebel y Furnas de adquirir el sistema de interconexión.

- 3. En la nota 3.a) de la memoria consolidada del ejercicio 2010 se recoge que los años de vida útil estimada de la Red de Alta Tensión, Red de Baja y Media Tensión y los Equipos de Medida y Telecontrol se sitúan en el intervalo 10-60 años, 10-60 años y 3-50 años, respectivamente.**

Sin embargo, en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009, los intervalos de vida útil estimada son diferentes para esos elementos del inmovilizado. En concreto, el intervalo de la Red de Alta Tensión y de Baja y Media Tensión se sitúa en 20-40 años y el de los Equipos de Medida y Telecontrol en 10-35 años.

Por otro lado, en diferentes notas de la memoria consolidada de 2010 se hace mención al acuerdo suscrito con Red Eléctrica de España para la venta de la red de transporte de electricidad. Respecto a esta cuestión:

- 3.1 Indiquen si las diferencias existentes entre los intervalos de vida útil estimadas de los referidos elementos de inmovilizado tienen su origen en la venta de la red de transporte o, por el contrario, obedecen a un cambio de estimación. En este caso, desglosen la naturaleza e importe del cambio en las estimaciones y su efecto en la cuenta de resultados del ejercicio 2010, de acuerdo con lo exigido por el párrafo 39 de la NIC 8: Políticas Contables, Cambios en Estimaciones y Errores.**

RESPUESTA

Les informamos que las diferencias observadas en la notas 3.a) de las Memorias de las Cuentas Anuales Consolidadas de los ejercicios 2009 y 2010, respecto a los intervalos estimados de vidas útiles de los elementos correspondientes a las categorías de la Red de Alta Tensión, la Red de Media Tensión, la Red de Baja Tensión y los Equipos de Medida y Telecontrol, no han tenido su origen en la venta de la red de transporte ni obedecen a ningún cambio de estimación.

Estas diferencias se han originado porque los intervalos desglosados en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2009 tenían en consideración las vidas útiles de los elementos de inmovilizado de esas categorías cuyo valor neto contable representaba casi la totalidad (más del 96%) pero no todo el saldo contable del conjunto de estos epígrafes, no habiéndose desglosado los intervalos más amplios en

el que se amortizaban el resto de los activos de estas categorías por ser muy poco significativo el saldo sobre el que eran de aplicación. Sin embargo, al elaborar la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010 se decidió cambiar el criterio de presentación, de forma que los intervalos que se desglosan consideran las vidas útiles de la totalidad de los elementos incluidos en cada una de esas categorías del Inmovilizado Material.

4. **En la nota 3.n) de la memoria consolidada, la sociedad señala que ha establecido una política de cobertura del riesgo de tipo de cambio de la parte de los ingresos de las sociedades latinoamericanas que están directamente vinculadas con la evolución del dólar norteamericano mediante la obtención de financiación en esta última moneda. Las diferencias de cambio de esta deuda, al tratarse de operaciones de coberturas de flujos de caja, se imputan, netas del efecto fiscal correspondiente, en el epígrafe "Patrimonio neto: Otro resultado global", registrándose en la cuenta de resultados en el plazo estimado de realización de los flujos de caja cubiertos, que se ha estimado en diez años.**

- 4.1 **Expliquen cómo identifican las transacciones que intentan cubrirse y que evidencias han empleado en la documentación interna de la cobertura para justificar que dichas transacciones previstas, que tiene un plazo de realización hasta diez años, cumplen con el criterio de considerarse altamente probables.**

RESPUESTA

Las transacciones previstas que se intentan cubrir son las operaciones de venta correspondientes a contratos de venta de electricidad en Chile y Perú a realizar durante los siguientes diez años cuya fijación de precio está vinculada a la evolución del dólar norteamericano (USD).

Se trata de una cobertura dinámica en la que, después de cada medición periódica de la efectividad y su contabilización, se adaptan tanto el instrumento de cobertura como el elemento cubierto para mantener un ratio de cobertura determinado.

En base al análisis realizado, la consideración de altamente probable de estas transacciones viene determinada por:

- La existencia de contratos de venta en firme ya firmados en la fecha de designación de la cobertura con plazo superior a los diez años fijados como periodo de cobertura.
- El amplio margen entre el volumen de los contratos existentes al inicio de la cobertura y el volumen de deuda utilizada como instrumento de cobertura. Para dar una indicación del margen existente cabe señalar que se está realizando cobertura sobre menos del 20% de las ventas vinculadas al dólar norteamericano (USD) a realizar en los próximos diez años que están amparadas por contratos en firme existentes.

Por último, cabe señalar que la posibilidad de considerar una transacción prevista a muy largo plazo como subyacente de una cobertura viene también avalada por la Guía de Implementación F.3.7. de la NIC 39 donde se señala que transacciones previstas a muy largo plazo, incluso superiores a diez años, normalmente tendrán la consideración de altamente probables si están apoyadas por un contrato existente, tal y como ocurre en el caso que nos ocupa.

4.2 Detallen si existe intervalo de tiempo entre los flujos de efectivo derivados del vencimiento de la deuda (cobertura) y los vencimientos de las transacciones previstas y señalen como evalúan la efectividad de la cobertura.

RESPUESTA

La efectividad de la cobertura se evalúa tanto prospectiva como retrospectivamente.

La efectividad prospectiva se evalúa mediante dos análisis:

1. La determinación de que el valor actual de los ingresos previstos por los contratos de venta firmes existentes en la fecha de designación de la cobertura para los siguientes diez años cuya fijación de precio está vinculada a la evolución del dólar norteamericano (USD), es ampliamente superior al valor actual de las ventas que se pretenden cubrir y, por lo tanto, al volumen de deuda en dólares norteamericanos utilizado como instrumento de cobertura.
2. La determinación del porcentaje de vinculación de los ingresos de los contratos respecto del dólar norteamericano (USD). En este sentido, hay que señalar que la cartera actual de contratos cuyos ingresos se consideran elementos cubiertos tiene una vinculación con el dólar norteamericano (USD) superior al 98%. El porcentaje en que los ingresos de estos contratos no están vinculados al dólar norteamericano (USD) se considera una ineffectividad de la cobertura, por lo que este porcentaje de las diferencias de cambio generadas por la deuda considerada de cobertura se imputa directamente en la cuenta de resultados.

Respecto al test retrospectivo, mensualmente se analiza la relación entre los valores actuales de las diferencias de cambio generadas por el elemento cubierto (ventas futuras previstas) y por la deuda de cobertura durante ese mes calculando el cociente entre ambas. El porcentaje de ineffectividad obtenido a través de este test, si lo hubiese, se imputa directamente en la cuenta de resultados.

Hay que señalar que existe intervalo de tiempo entre los flujos de efectivo derivados del vencimiento de la deuda (instrumento de cobertura) y los vencimientos de las transacciones previstas. El efecto de

esta diferencia temporal se tiene en cuenta en el test de efectividad al utilizar valores actuales para realizar el test.

Salvo por este aspecto, el resultado del test es independiente del vencimiento de la deuda, ya que lo que debe darse es que cada mes en que se realiza la cobertura haya ventas altamente probables en los próximos 120 meses suficientes para poder designar la deuda como cobertura. Cada mes se decide de nuevo el importe de ventas futuras altamente probables de los próximos 120 meses a cubrir y la deuda que se designa de cobertura. Por lo tanto, cabe la posibilidad que la cobertura finalice aunque la deuda no haya vencido.

Por el contrario, no es posible que pueda seguir existiendo cobertura si la deuda designada como instrumento de cobertura vence y se repaga, en este caso habría existido cobertura durante los meses transcurridos desde la fecha de inicio de la designación de cobertura hasta el mes de cancelación de la deuda (siempre que la deuda se haya ido designando cada mes como de cobertura y se hayan ido cumplido los test retrospectivos descritos anteriormente), cesando la cobertura a partir de ese momento, con independencia de que los importes registrados hasta entonces en el patrimonio neto se mantengan hasta el momento en que se materialice la venta prevista y dicha reserva sea imputada a la cuenta de resultados.

5. En la nota 35.1 de la memoria consolidada, la entidad desglosa los gastos e ingresos y otras transacciones con partes vinculadas, indicándose que durante el ejercicio 2010 se han registrado otros gastos por importe de 159 millones de euros y otros ingresos por importe de 115 millones de euros.

5.1 Para entender el efecto de estas transacciones sobre los estados financieros del Grupo, expliquen la naturaleza de las principales transacciones que se incluyen dentro de esos epígrafes.

RESPUESTA

El detalle por sociedad e importe de estas transacciones se incluyen en el "Informe Anual de Gobierno Corporativo" que forma parte integrante del Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2010.

Las principales transacciones con partes vinculadas incluidas dentro del apartado "Otros gastos" de la nota 35.1 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010 corresponden a compras de energía por importe de 45 millones de euros, y variaciones negativas en el valor razonable de instrumentos financieros derivados de electricidad y otros productos energéticos por importe de 114 millones de euros.

Las principales transacciones con partes vinculadas incluidas dentro del apartado "Otros ingresos" de la nota 35.1 de la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2010 recogen las variaciones positivas en el valor razonable de instrumentos financieros derivados de electricidad y otros productos energéticos por importe de 103 millones de euros, otros ingresos por venta de energía por importe de 2 millones



de euros y los resultados por importe de 10 millones de euros aportados por la filial del Grupo Enel, Enel Green Power España, S.L. en la que el Grupo Endesa posee una participación del 40%, que se registra en los estados financieros consolidados de Endesa por el método de participación.

Les informamos que en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2011, se desglosará la naturaleza de estas transacciones, registradas en los epígrafes "Otros gastos" y "Otros ingresos", de la nota 35 relativa a saldos y transacciones con partes vinculadas.

6. En relación con los puntos indicados en el apartado 6 de su escrito relativo a la información a incluir en relación con la NIC 20: Contabilización de las subvenciones e información a revelar sobre ayudas públicas, NIC 12: Impuesto sobre las ganancias, NIIF 8: Segmentos de Operación y NIIF 2: Pagos basados en acciones, agradecemos las recomendaciones efectuadas y les informamos que serán incorporadas en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2011.