



A LA COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

D. Juan Lozano Muñoz, con DNI: _____ D. Gerhard Matzinger, con NIE: _____
en calidad de administradores mancomunados de la sociedad
MINICENTRALES DOS, SOC. COM., con CIF: D78609088, y domicilio social en
Madrid, calle Claudio Coello, 106 - 6º D, cp: 28006, comparecen, y como mejor
proceda,

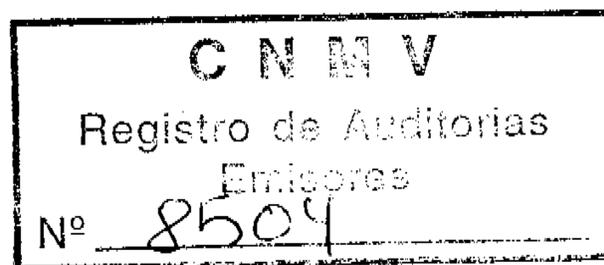
CERTIFICAN:

Que el ejemplar de las cuentas anuales de la sociedad para el período 01/10/2003-30/09/2004 presentado el 29 de diciembre de 2004 ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con número de registro 2004123192, es copia fiel del ejemplar formulado por los administradores de la sociedad.

Y, en prueba de conformidad con lo anteriormente expuesto, firman el presente en Madrid, a 30 de diciembre de 2004.

Fdo.: D. Juan Lozano Muñoz

Fdo.: D. Gerhard Matzinger



**MINICENTRALES DOS,
SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES**

Informe de auditoría sobre las cuentas anuales
al 30 de septiembre de 2004

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Socios de Minicentrales Dos, Sociedad Comanditaria por Acciones

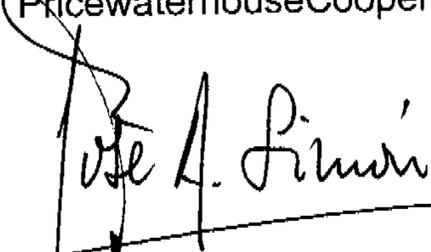
Hemos auditado las cuentas anuales de Minicentrales Dos, Sociedad Comanditaria por Acciones, que comprenden el balance de situación al 30 de septiembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 16 de diciembre de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Minicentrales Dos, Sociedad Comanditaria por Acciones al 30 de septiembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


José Antonio Simón
Socio – Auditor de Cuentas

10 de diciembre de 2004

MINICENTRALES DOS, SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES

BALANCES DE SITUACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresados en Euros)

ACTIVO	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Accionistas por desembolsos no exigidos (Nota 9)	9 015 015	9 015 015
Inmovilizado	<u>58 342 507</u>	<u>62 242 279</u>
Inmovilizado inmaterial (Nota 5)	24 667 434	25 241 095
Concesiones administrativas	29 639 430	29 639 430
Amortizaciones	(4 971 996)	(4 398 335)
Inmovilizado material (Nota 6)	25 386 468	26 671 502
Terrenos y construcciones	15 428 076	15 428 076
Instalaciones técnicas y maquinaria	24 060 534	24 060 534
Otro inmovilizado material	204	204
Amortizaciones	(14 102 346)	(12 817 312)
Inmovilizaciones financieras	8 288 605	10 329 682
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 14)	8 288 518	8 390 117
Valores negociables (Nota 7)	-	1 939 478
Otras inmovilizaciones financieras	87	87
Gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 8)	<u>8 064 095</u>	<u>8 401 700</u>
Activo circulante	<u>11 914 692</u>	<u>12 006 060</u>
Existencias	901	901
Deudores	1 418 999	1 220 498
Clientes por ventas y prestación de servicios	1 383 397	1 096 724
Deudores	-	7 093
Deudores empresas del grupo (Nota 13)	9 747	41 900
Administraciones Públicas (Nota 14)	24 420	73 346
Anticipos a proveedores	-	-
Otros saldos deudores	1 435	1 435
Inversiones financieras temporales (Nota 7)	1 939 478	2 153 872
Tesorería	8 464 117	8 556 615
Ajustes por periodificación	91 197	74 174
Total activo	<u>87 336 309</u>	<u>91 665 054</u>

MINICENTRALES DOS, SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES

BALANCES DE SITUACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresados en Euros)

PASIVO	2004	2003
Fondos Propios (Nota 9)	<u>11 551 933</u>	<u>10 955 042</u>
Capital social	12 020 020	12 020 020
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1 064 978)	(1 520 152)
Pérdidas y ganancias	596 891	455 174
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	<u>411 067</u>	<u>442 225</u>
Subvenciones de capital (Nota 10)	411 067	442 225
Provisiones para riesgos y gastos	<u>-</u>	<u>5 125 688</u>
Otras provisiones (Nota 11)	-	5 125 688
Acreedores a largo plazo	<u>67 726 044</u>	<u>70 057 581</u>
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	65 576 044	67 757 581
Deuda subordinada con empresas del grupo y asociadas (Notas 12 y 13)	2 150 000	2 300 000
Acreedores a corto plazo	<u>7 647 265</u>	<u>5 084 518</u>
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	4 169 618	4 068 443
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 13)	198 424	201 718
Acreedores comerciales	142 735	224 743
Administraciones Públicas (Nota 14)	90 841	93 193
Otras deudas no comerciales	2 523	37
Provisiones para operaciones de tráfico (Nota 15)	3 043 124	496 384
Total pasivo	<u>87 336 309</u>	<u>91 665 054</u>

>

MINICENTRALES DOS, SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Euros)

DEBE	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Gastos	10 256 518	10 793 439
Aprovisionamientos	-	893
Gastos de personal (Nota 16)	107 601	101 870
Sueldos y salarios	79 186	73 991
Otras cargas sociales	28 415	27 879
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 5, 6 y 8)	2 196 300	2 233 182
Otros gastos de explotación	1 753 027	1 447 825
Servicios exteriores (Nota 16)	1 710 683	1 407 634
Tributos	42 344	40 191
Beneficios de explotación	<u>4 363 973</u>	<u>5 488 261</u>
Gastos financieros y gastos asimilados (Nota 16)	6 097 916	6 728 727
Por deudas con empresas del grupo	339 375	350 625
Por deudas con terceros y gastos asimilados	5 758 541	6 378 102
Resultados financieros positivos	<u>-</u>	<u>-</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	<u>-</u>	<u>704 841</u>
Gastos extraordinarios	75	35 848
Resultados extraordinarios positivos	<u>987 623</u>	<u>-</u>
Beneficios antes de impuestos	<u>698 490</u>	<u>700 268</u>
Impuesto sobre Sociedades (Nota 14)	101 599	245 094
Resultado del ejercicio (beneficio)	<u>596 891</u>	<u>455 174</u>

MINICENTRALES DOS, SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Euros)

HABER	2004	2003
Ingresos	<u>10 853 409</u>	<u>11 248 613</u>
Importe neto de la cifra de negocios.	8 420 901	9 270 722
Venta de energía (Nota 16)	8 429 467	9 269 829
Prestaciones de servicios	-	893
Devoluciones sobre ventas	(8 566)	-
Otros Ingresos de explotación	-	<u>1 309</u>
Perdidas de explotación	<u>-</u>	<u>-</u>
Otros intereses e ingresos asimilados	<u>1 444 810</u>	<u>1 945 307</u>
Resultados financieros negativos	<u>4 653 106</u>	<u>4 783 420</u>
Perdidas de las actividades ordinarias	<u>289 133</u>	<u>-</u>
Ingresos extraordinarios (Nota 16)	<u>987 698</u>	<u>31 275</u>
Resultados extraordinarios negativos	<u>-</u>	<u>4 573</u>
Perdidas antes de impuestos	<u>-</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre Sociedades	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado del ejercicio (perdida)	<u>-</u>	<u>-</u>

MINICENTRALES DOS, SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004

(Expresada en Euros)

1. Actividad de la Sociedad

a) Objeto social

Minicentrales Dos, Sociedad Comanditaria por Acciones se constituyó como Sociedad Anónima el 17 de diciembre de 1987 por un período de tiempo indefinido. Según acuerdo de la Junta Universal Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de septiembre de 1999, se acordó transformar la sociedad Minicentrales Dos, S.A. en una sociedad comanditaria por acciones, bajo la denominación de "Minicentrales Dos, Sociedad Comanditaria por Acciones" y que se rige por la normativa contenida en el Código de Comercio según redacción dada por la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación a la legislación mercantil a las Directivas de la CEE en materia de sociedades, y a cualquier normativa que pueda sustituirla, modificarla o complementarla.

Su domicilio social actual se encuentra en Madrid. Su objeto social es la tramitación de concesiones de centrales para la producción de energía eléctrica, la construcción de las mismas por medios propios o ajenos y su explotación.

b) Actividad de la Sociedad

Con fecha 27 de diciembre de 1991 la Sociedad adquirió a Erkimia, S.A. las concesiones administrativas para la explotación de dos aprovechamientos hidroeléctricos en los ríos Carrión y Pisuerga, denominados "Camporredondo" y "La Requejada", respectivamente. Con la misma fecha adquirió a Kujal, S.A. la maquinaria e instalaciones existentes en dichos aprovechamientos. Hasta el 31 de diciembre de 1994, la única actividad de la Sociedad consistía en la explotación de los citados aprovechamientos.

Durante el ejercicio 1995 tuvo lugar una reorganización en el Grupo Minicentrales con objeto de concentrar los activos productivos del mismo en una única Sociedad (Minicentrales Dos, S.A.), obtener financiación para la consolidación de nuevos proyectos e incrementar la base de fondos propios del Grupo dando entrada a nuevos socios. Dentro de este proyecto de reorganización se llevaron a cabo, entre otras, las siguientes actuaciones:

- Adquisición de la servidumbre de Flix

Con fecha 17 de marzo de 1995, Minicentrales, S.A. adquirió a Minicentrales Energéticas, S.A. una servidumbre de suministro de energía eléctrica del aprovechamiento hidroeléctrico denominado "Saltos de Flix". Con fecha 14 de julio de 1995, Minicentrales, S.A. cedió a la Sociedad, los derechos derivados de dicha servidumbre. Desde dicha fecha, la Sociedad explota dicho aprovechamiento.



- Fusión por absorción con Minicentrales Tres, S.A. y Concesionaria de Obras, S.A.

Con fecha 3 de mayo de 1995, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la fusión de la Sociedad, como absorbente, con Minicentrales Tres, S.A. y Concesionaria de Obras, S.A. (COSA), como absorbidas, con efectos económicos desde el 1 de enero de 1995. Desde esta fecha, la Sociedad explota los aprovechamientos hidroeléctricos de "Cebolla" e "Higares" (procedentes de Minicentrales Tres, S.A.) y de "Safont" (procedente de COSA).

- Compra de otros aprovechamientos hidroeléctricos del Grupo Minicentrales

Con fecha 31 de mayo de 1995, la Sociedad compró a las sociedades Minicentrales, S.A., Concesiones y Obras, S.A. y Minipresas, S.A. los aprovechamientos hidroeléctricos de "Lavaderos", "La Aldehuela" y "Villaverde", respectivamente. Desde esa fecha, la Sociedad explota los mismos.

La reorganización del Grupo Minicentrales fue financiada mediante la modalidad de un project finance, dirigido por el Banco Central Hispanoamericano (actualmente Banco Santander Central Hispano) y el Chase Manhattan Bank (Nota 12.a).

c) Régimen jurídico de los aprovechamientos hidroeléctricos

La Sociedad tiene la titularidad de las concesiones administrativas para la explotación de los aprovechamientos hidroeléctricos de Camporredondo, La Requejada, Lavaderos y Villaverde, otorgadas por la Confederación Hidrográfica del Duero, en los primeros casos, y por la Confederación Hidrográfica del Tajo, en los dos segundos. Al vencimiento de las concesiones revertirán al Estado, gratuitamente y libres de cargas, todos los elementos que constituyen los aprovechamientos.

Los aprovechamientos hidroeléctricos de Cebolla e Higares se explotan en virtud de los contratos de usufructo que la Sociedad mantiene con Iberdrola, S.A., titular de las correspondientes concesiones administrativas de la Confederación Hidrográfica del Tajo. Asimismo, los aprovechamientos hidroeléctricos de Safont y La Aldehuela se explotan en virtud de los contratos de arrendamiento que la Sociedad mantiene con Unión Eléctrica Fenosa, S.A., titular de las correspondientes concesiones administrativas de la Confederación Hidrográfica del Tajo. Al vencimiento de los contratos respectivos revertirán a Iberdrola, S.A. o Unión Eléctrica Fenosa, S.A., según corresponde, gratuitamente y libres de cargas, todos los elementos que constituyen los aprovechamientos.

El aprovechamiento de Saltos de Flix se explota en virtud de la servidumbre de suministro de energía adquirida a Minicentrales Energéticas, S.A., con derecho a dicho suministro sobre una finca propiedad de Fuerzas Eléctricas de Cataluña, S.A. (FECSA). En virtud de los acuerdos suscritos, la Sociedad recibirá la cantidad anual de 63,7 millones de kWh, durante el plazo de vigencia de los mismos (incluyendo sus prórrogas), y en todo caso por un mínimo de 53 años desde la adquisición por Minicentrales, S.A.

De acuerdo con la legislación vigente, la energía producida en los citados aprovechamientos hidroeléctricos debe ser adquirida obligatoriamente por las empresas distribuidoras de energía eléctrica integradas en el Sistema Eléctrico Nacional. La Sociedad tiene suscritos contratos de venta de energía con las mismas, en virtud de los cuales éstas absorben la energía producida, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 436/2004, de 12 de marzo (anterior a esa fecha estaba acogida al Real Decreto 2818/1998, de 23 de diciembre), sobre producción de energía eléctrica por instalaciones hidráulicas, acogidos al denominado Régimen Especial de Producción de Energía Eléctrica, excepto en los contratos de la Requejada y Camporredondo, que siguen acogidos al Real Decreto 2366/94.

Las principales características de los aprovechamientos descritos son las siguientes:

<u>Denominación</u>	<u>Ubicación</u>	<u>Empresa adquiriente de la Energía</u>	<u>Fin de la Explotación</u>
Camporredondo	Río Carrión (Palencia)	Iberdrola, S.A.	2032
La Requejada	Río Pisuerga (Palencia)	Iberdrola, S.A.	2025
Cebolla	Río Tajo (Toledo)	Iberdrola, S.A.	2018
Higares	Río Tajo (Toledo)	Iberdrola, S.A.	2019
Safont	Río Tajo (Toledo)	Iberdrola, S.A.	2016
Lavaderos	Río Tajo (Toledo)	Iberdrola, S.A.	2019
La Aldehuela	Río Tajo (Toledo)	Unión Eléctrica Fenosa, S.A.	2016
Villaverde	Río Tajo (Toledo)	Unión Eléctrica Fenosa, S.A.	2035
Salto de Flix	Río Ebro (Tarragona)	Fuerzas Eléctricas de Cataluña, S.A.	2048

2. Bases de presentación

Las cuentas anuales se obtienen de los registros contables de la Sociedad, y se han formulado siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España recogidos en la legislación en vigor.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, los balances de situación, las cuentas de pérdidas y ganancias y esta memoria, están expresadas euros.

3. Distribución de resultados

Los Administradores de la Sociedad, propondrán a la Junta General de Accionistas la aprobación de la siguiente distribución del resultado del ejercicio:

	<u>Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	<u>596 891</u>
	<u>596 891</u>
Distribución	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>596 891</u>
	<u>596 891</u>

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales han sido las siguientes:

a) Inmovilizaciones inmateriales

Las concesiones administrativas incluyen el coste de adquisición de las concesiones para la explotación de los aprovechamientos hidroeléctricos de Camporredondo, La Requejada y la servidumbre de suministro de energía eléctrica del aprovechamiento hidroeléctrico "Saltos de Flix". La Sociedad sigue el criterio de amortizar estos costes durante la vida útil de las concesiones, siguiendo el método lineal.

b) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con las disposiciones legales del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio.

El inmovilizado correspondiente a las construcciones de los aprovechamientos hidroeléctricos de Cebolla, Hígares y Safont, adquirido en 1995 a través de la fusión por absorción de Minicentrales Tres, S.A. y Concesionaria de Obras, S.A., fue registrado por un importe superior en Euros 2.577.302 al que figuraba en los balances de situación de estas sociedades.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

Los intereses y otras cargas financieras incurridos durante el período de construcción del inmovilizado material, originados durante dicho período por préstamos a largo plazo destinados a la financiación del inmovilizado, se consideran como mayor coste del mismo.

Adicionalmente, también se capitalizan durante el período de construcción del inmovilizado material los costes del personal de la Sociedad dedicado directamente a la construcción del mismo.

Durante el ejercicio 1999/2000 la Sociedad reclasificó el importe del fondo de reversión existente en el balance de situación al 30 de septiembre de 1999, Euros 1.802.333, al epígrafe de amortización acumulada del inmovilizado material a efectos de presentación en el balance de situación, al entender que la dotación a la amortización de los bienes de inmovilizado material se calcula de forma lineal en función del periodo de la concesión administrativa correspondiente, por lo que el efecto al final de la vida de la concesión es similar al de realizar la dotación a la amortización de inmovilizado en función de los años de vida útil económica y además realizar la provisión correspondiente al fondo de reversión. El efecto en la cuenta de resultados de cada año, motivado por este cambio en la presentación del fondo de reversión es nulo.

El detalle de años en que se amortizan los bienes es el siguiente:

	<u>Años</u>
Camporredondo	39
La Requejada	32
Cebolla	27
Higares	27
Safont	25
Lavaderos	26
La Aldehuela	21
Villaverde	40

La base para la asunción de este criterio es que la vida útil de los bienes es superior a la de los años de la concesión administrativa. Además la Sociedad entiende que los gastos recurrentes de mantenimiento de las instalaciones resultan suficientes para que las mismas se encuentren en perfecto estado de uso en el momento de la reversión.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultante de las operaciones de actualización se amortizan en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

c) Inmovilizaciones financieras

Los valores de renta fija a largo plazo están valorados al importe efectivamente entregado en el momento de la suscripción.

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Los gastos a distribuir en varios ejercicios corresponden a gastos de formalización de la emisión de Bonos y Obligaciones con Caja de Madrid. La Sociedad sigue el criterio de amortizar estos gastos en función de la duración de la emisión de los Bonos y Obligaciones, es decir 28 años (Nota 12.a).

e) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado.

f) Subvenciones de capital

Las subvenciones de capital corresponden a subvenciones obtenidas por Minicentrales Tres, S.A., Concesionaria de Obras, S.A. y Concesiones y Obras, S.A. para la financiación de las centrales de Cebolla, Higares, Safont y La Aldehuela. La Sociedad registró las subvenciones pendientes de imputar a ingresos en el momento de la fusión con las dos primeras sociedades, y en el momento de la adquisición a Concesiones y Obras, S.A. de los activos y pasivos afectos a la central de La Aldehuela.

Hasta el ejercicio 1997, la Sociedad siguió el criterio de imputar a resultados estas subvenciones en el plazo de diez años, desde el momento en que fueron registradas en sus libros. En el ejercicio 1998, se modificó dicho criterio, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, imputando a la cuenta de pérdidas y ganancias las subvenciones recibidas de forma lineal durante la vida útil de los activos subvencionados.

g) Provisiones para riesgos y gastos

La provisión para riesgos y gastos recoge el importe estimado de las diferencias desfavorables para la Sociedad, potenciales y no vencidas en la fecha de cierre del ejercicio, en relación con las operaciones de derivados financieros no genuinas en vigor en dicho momento.

Esta provisión hace referencia al derivado financiero (swap) contratado por la Sociedad con el BSCH, según se indica en la Nota 12.c). Al cierre del ejercicio, dado el vencimiento del mismo, dicho saldo ha sido reclasificado a corto plazo en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico".

h) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso.

i) Fondo de reversión

Al vencimiento de las concesiones administrativas, contratos de usufructo, contratos de arrendamiento y servidumbre de suministro de energía para la explotación de los aprovechamientos hidroeléctricos descritos en la Nota 1, revertirán al Estado, Iberdrola, S.A., Unión Eléctrica Fenosa, S.A. y Fuerzas Eléctricas de Cataluña, S.A., respectivamente, gratuitamente y libres de cargas, todos los elementos que constituyen los aprovechamientos.

Hasta el ejercicio 1999/2000, en aquellos casos en que la vida útil estimada fuese superior al período de explotación, se constituía un fondo de reversión de tal forma que, al vencimiento de las concesiones administrativas, contratos de usufructo, contratos de arrendamiento o servidumbre, este fondo se correspondiera con el valor neto contable de los activos a revertir. La Sociedad ha seguido el criterio de dotar el fondo necesario para que, al vencimiento de las concesiones a revertir, éste alcance el valor neto contable de las construcciones a revertir, de acuerdo con un método lineal. A partir del ejercicio 1999/2000 se modificó la presentación del fondo de reversión tal como se indica en la Nota 4.b).

j) Deudas

Las deudas se contabilizan por su valor de reembolso y se clasifican a corto plazo aquéllas cuyo vencimiento es inferior a doce meses y a largo plazo las restantes.

k) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representa, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aún siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidas.

l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado contable antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad mantiene el criterio de registrar créditos fiscales correspondientes a bases imponibles negativas cuando no existe duda de su recuperación futura.

m) Medio Ambiente

Los gastos derivados de las actuaciones empresariales encaminados a la protección y mejora del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en que se incurren. Cuando suponen incorporaciones al inmovilizado material, cuyo fin sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, se contabilizan como mayor valor del inmovilizado.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los importes y variaciones experimentadas en las partidas incluidas en este epígrafe son las siguientes:

	<u>Saldo</u> <u>30.09.03</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Euros</u> <u>Saldo</u> <u>30.09.04</u>
Bruto			
Concesiones administrativas	29 639 430	-	29 639 430
Amortizaciones	(4 398 335)	(573 661)	(4 971 996)
Neto	<u>25 241 095</u>	<u>(573 661)</u>	<u>24 667 434</u>

6. Inmovilizaciones materiales

Los importes y variaciones experimentadas en las partidas incluidas en este epígrafe son las siguientes:

	<u>Saldo</u> <u>30.09.03</u>	<u>Altas</u>	<u>Trasposos</u>	<u>Euros</u> <u>Saldo</u> <u>30.09.03</u>
Terrenos y construcciones	15 428 076	-	-	15 428 076
Instalaciones técnicas y maquinaria	24 060 534	-	-	24 060 534
Otro inmovilizado material	204	-	-	204
Bruto	<u>39 488 814</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>39 488 814</u>
Construcciones	(4 958 100)	(424 863)		(5 382 964)
Instalaciones técnicas	(7 859 006)	(860 145)		(8 719 151)
Mobiliario	(206)	(26)		(231)
Amortización acumulada	<u>(12 817 312)</u>	<u>(1 285 034)</u>		<u>(14 102 346)</u>
Neto	<u>26 671 502</u>			<u>25 386 468</u>

Según se indica en la Nota 4.b), la Sociedad registró revalorizados en el ejercicio 1995 determinados activos de su inmovilizado material, adquiridos en la fusión por absorción de Minicentrales Tres, S.A. y Concesionarias de Obras, S.A. Al 30 de septiembre de 2004 el importe neto de las revalorizaciones netas acumuladas asciende a Euros 1.484.469.

Asimismo, en 1996 la Sociedad procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las cuentas afectadas por esta actualización y su efecto al 30 de septiembre de 2004, son las siguientes:

	Euros		
	Bruto	Amortización acumulada	Neto
Terrenos y construcciones	400 022	(79 016)	321 006
Instalaciones técnicas y maquinaria	1 554 626	(402 932)	1 151 694
	<u>1 954 648</u>	<u>(481 948)</u>	<u>1 472 700</u>

La Sociedad tiene suscritas pólizas de seguro para cubrir los posibles daños que pudieran sufrir las obras e instalaciones que configuran el inmovilizado material.

La práctica totalidad de los activos de la Sociedad están sujetos a reversión.

7. Inversiones financieras temporales

El detalle de las inversiones financieras temporales es el siguiente:

	Entidad	Euros	
		Corto plazo	Largo plazo
Bonos de BSCH	Chase Mahattan Bank	1 939 478	-
		<u>1 939 478</u>	<u>-</u>

La Sociedad suscribió, con fecha 14 de abril de 2000 un Contrato de Depósito Fiduciario con el Chase Manhattan Bank Luxembourg, por un importe de Euros 11.960.141, con vencimiento final al 30 de junio de 2005 y que devenga un tipo de interés referenciado al mibor, por el cual la entidad bancaria se compromete a ir realizando las devoluciones del depósito más intereses, en una cuenta bancaria de la Sociedad abierta en el BSCH, en la que en las mismas fechas se realizan los pagos del contrato de seguro para tipos de cambio que la Sociedad tiene contratado con el BSCH (Nota 12.c).

8. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento de la cuenta ha sido el siguiente:

	<u>Importe</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2003	8 401 700
Amortización	(337 605)
	<u>8 064 095</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2004	<u>8 064 095</u>

En la operación de refinanciación que realizó la Sociedad con fecha 14 de abril de 2000, se anuló el préstamo que se tenía con el BSCH de Euros 48.554.566 y se emitieron Bonos y Obligaciones con Caja de Madrid por importe de 72.400 miles de euros (Nota 12.a). La Sociedad amortizó en el ejercicio 1999/2000 anticipadamente gastos a distribuir en varios ejercicios vinculados con el préstamo del BSCH por importe de 1.630 miles de euros y capitalizó los gastos relativos a la emisión de Bonos y Obligaciones de Caja Madrid.

Los importes capitalizados están siendo amortizados en función de la vida útil de la emisión de los Bonos y Obligaciones, cuyo vencimiento está previsto para el año 2028.

9. Fondos propios

El movimiento habido durante el ejercicio en las cuentas de fondos propios ha sido el siguiente:

	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo 30.09.03</u>	<u>Distribución resultados del ejercicio 2003</u>	<u>Resultado del ejercicio 2004</u>	<u>Saldo 30.09.04</u>
Capital social	12 020 020	-	-	12 020 020
Resultados negativos ejercicios anteriores	(1 520 152)	455 174	-	(1 064 978)
Pérdidas y ganancias	455 174	(455 174)	596 891	596 891
	<u>10 955 042</u>	<u>-</u>	<u>596 891</u>	<u>11 551 933</u>

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de septiembre de 1999 decidió reducir el capital social en Euros 11.682.714, compensándolo contra el saldo resultante de los resultados negativos de ejercicios anteriores y las pérdidas incurridas hasta ese momento por la Sociedad en el ejercicio 1999, de acuerdo con el balance cerrado al 30 de abril de 1999, quedando cifrado el capital social en 0 euros, mediante la amortización de la totalidad de las acciones. Esta operación se realizó en el ejercicio 1998/1999.

Como acuerdo simultáneo del precedente, la Junta decidió aumentar el capital social en la cifra de 3.005 miles de euros, mediante la emisión de 1.202.002 nuevas acciones nominativas de 2,5 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. La Junta General acordó igualmente redenominar a euros la cifra del capital social, con lo que la nueva cifra de capital quedó fijada en 3.005.005 euros.

La totalidad de las acciones emitidas corresponden a la misma clase y serie, concediendo todas ellas idénticos derechos a sus titulares, no están admitidas a cotización oficial, y fueron suscritas y desembolsadas en un 100% de la siguiente forma:

- Minicentrales, S.A. suscribió 601.000 acciones, por su valor nominal de 2,5 euros, mediante compensación de créditos de su titularidad contra la Sociedad por importe total de 1.502 miles de euros. Los créditos compensados fueron contraídos por la Sociedad con fecha 14 de julio de 1995.
- Hidro Ibérica, B.V. suscribió 601.000 acciones, por su valor nominal de 2,5 euros, mediante compensación de créditos de su titularidad contra la Sociedad por importe total de 1.502 miles de euros. Los créditos compensados fueron contraídos por la Sociedad con fecha 14 de julio de 1995 y fueron adquiridos por Hidro Ibérica, B.V. el 17 de septiembre de 1999, subrogándose parcialmente en la posición contractual de los anteriores prestamistas.
- Caravasar, S.L. suscribió 1 acción, por 2,5 euros, desembolsada en metálico.
- Comercial Inversora Guanarteme, S.L. suscribió 1 acción, por 2,5 euros, desembolsada en metálico.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de septiembre de 1999 decidió igualmente aumentar el capital social hasta la cifra de 12.020.020 euros, mediante la elevación del valor nominal de las acciones actualmente existentes a 10 euros por acción. El importe por el que se aumentó el capital ascendió a 9.015 miles de euros que al cierre del ejercicio se encuentra pendiente de desembolso. Esta operación de ampliación del capital social se realizó durante el ejercicio 1999/2000.

Como consecuencia de la reestructuración societaria que está llevando a cabo el Grupo durante el ejercicio 2004, se han producido los siguientes hechos relevantes:

- Con fecha 17 de junio de 2004, se firmó un acuerdo de compra venta de acciones mediante el cual la sociedad Hidro Ibérica, BV vendió a la sociedad Renewable Power International, S.A. su participación del 49,99% en Minicentrales Dos, S.C.A.
- Asimismo, con fecha 11 de agosto de 2004, el accionista único de Renewable Power International, S.A. tomó la decisión de ampliar el capital social de la misma, incrementándolo en una cantidad de hasta 6.350 miles de euros. A dicha ampliación acudió Minicentrales, S.A. aportando 407.511 acciones que la misma poseía en el capital de Minicentrales Dos, S.C.A.



Teniendo en cuenta lo mencionado anteriormente, al 30 de septiembre de 2004, la composición del accionariado de la Sociedad queda fijado en la siguiente forma:

	<u>Porcentaje de participación</u>
Minicentrales, S.A.	16,09
Renewable Power International, S.A.	83,89
Caravasar, S.L.	0,01
Comercial Inversora Guanarteme, S.L.	<u>0,01</u>
	<u>100</u>

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y, mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 30 de septiembre de 2004 la Sociedad no tiene dotado importe alguno a la reserva legal por haber incurrido en pérdidas desde su constitución.

10. Subvenciones de capital

Los movimientos de este epígrafe durante el ejercicio han sido los siguientes:

	<u>Euros</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2003	442 225
Imputaciones a ingresos (Nota 16.e)	<u>(31 158)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2004	<u>411 067</u>

En este epígrafe se recogen las subvenciones recibidas del Ministerio de Industria y Energía y del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) para la financiación de la construcción de las centrales de Cebolla, Hígares, Safont y La Aldehuela. Las tres primeras se incorporaron a la Sociedad como consecuencia de la fusión con Minicentrales Tres, S.A. y Concesionaria de Obras, S.A. La subvención correspondiente a La Aldehuela, por importe de 156 miles de euros, se incorporó a la Sociedad al adquirir ésta los activos y pasivos afectos a la central a Concesiones y Obras, S.A.

11. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento de esta cuenta durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	<u>Euros</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2003	5 125 688
Otros Movimientos	12 452
Pagos al vencimiento del contrato swap	(2 153 872)
Reversión exceso de provisión (Nota 16.e)	(408 207)
Traspaso a provisiones para operaciones de tráfico (Nota 15)	<u>(2 576 061)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2004	<u>-</u>

El saldo de la provisión corresponde al importe estimado de las diferencias desfavorables para la Sociedad, potenciales y no vencidas en la fecha de cierre del ejercicio, en relación con las operaciones de derivados financieros no genuinas en vigor en dicho momento y que tienen vencimiento a corto plazo.

12. Acreedores a largo plazo

a) Deudas con entidades de crédito

Las principales características de las deudas con entidades de crédito son las siguientes:

Entidad	Fecha de formalización	Fecha de vencimiento	Tipo de interés	<u>Euros</u>		
				Principal	Corto plazo	Largo plazo
Deuda por bonos (depositados en Caja Madrid)	14.04.2000	14.04.2028	EURIBOR+ 0,45%	66 723 840	1 838 960	64 884 880
B.S.C.H.	17.04.2000	14.04.2007	EURIBOR+ 3,00%*	1 033 741	342 577	691 164
Intereses a pagar				-	1 988 081	-
				<u>67 757 581</u>	<u>4 169 618</u>	<u>65 576 044</u>

* Como el capital pendiente de de amortizar es inferior a 1.202 miles de euros, el diferencial aplicado es el 3%

Los vencimientos de la deuda a largo plazo se distribuyen como sigue:

	<u>Euros</u>
Vencimiento	30/09/04
A dos años	5 006 204
A tres años	2 512 280
A cuatro años	2 772 920
A cinco años	3 055 280
Resto	52 229 360
Total	65 576 044

Con fecha 17 de septiembre de 1999 la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó la cancelación del préstamo sindicado con el BSCH, que al 30 de septiembre de 1999 ascendía a 48.699 miles de euros, a excepción de un importe de 2.404 miles de euros. Con el fin de realizar esta operación de refinanciación, la Sociedad firmó un contrato con Caja Madrid, el 13 de marzo de 2000, con el objeto de realizar una emisión de Bonos y Obligaciones en una cantidad de 362 obligaciones de 200.000 euros por obligación, es decir de 72.400 miles de euros.

En dicho contrato, la Sociedad se comprometía al mantenimiento de cuatro cuentas bancarias en Caja de Madrid:

- "Cuenta proyecto", utilizada para abonar los distintos pagos de intereses y amortizaciones del principal.
- "Primera cuenta reserva", en la que se deberá mantener un importe de 3.005 miles de euros, hasta el final de la operación.
- "Segunda cuenta reserva", en la que se ingresarán fondos hasta alcanzar un importe de 3.005 miles de euros, que deberá ser mantenido hasta el final de la operación.
- "Cuenta reserva de mantenimiento" en la cual que se ingresará un importe anual de 48 miles de euros, hasta alcanzar un importe total de 481 miles de euros que se deberá mantener hasta el final de la operación.

Igualmente, la Sociedad ha contratado un seguro de cobro en favor de los bonistas, que ha suscrito por AMBAC ASSURANCE, UK, con el fin de garantizar los posibles impagos por parte de la Sociedad en los vencimientos previstos.

Con el importe obtenido por la emisión de los bonos, la Sociedad canceló el préstamo sindicado que mantenía con el BSCH, y creó un depósito fiduciario (Nota 7) en el Chase Manhattan Bank, con el objeto de hacer frente a los pagos que la Sociedad deberá realizar al BSCH producidos por el contrato de cobertura de tipo de interés que la Sociedad mantiene contratado.

b) Empresas del Grupo y Asociadas

Minicentrales, S.A. concedió con fecha 14 de julio de 1995 a la Sociedad un préstamo subordinado por 3.606 miles de euros para refinanciar la deuda existente. El préstamo devenga intereses al 15% anual.

Con fecha 20 de noviembre de 1995 se produjo la entrada en el capital social de la Sociedad de la Compañía británica Midlands Power Europe Ltd., quien adquirió a Minicentrales, S.A. parte de la deuda subordinada anterior, por importe de 1.442 miles de euros.

Tal y como se explica en la Nota 9, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de septiembre de 1999 decidió aumentar el capital social en la cifra de 3.005 miles de euros, que fueron desembolsadas de manera íntegra en el momento de la ampliación, mediante la compensación parcial de los créditos subordinados que disponían los accionistas de la Sociedad, Minicentrales S.A. e Hidro Ibérica, B.V.

Asimismo, con anterioridad a dicho acuerdo y dentro de la operación de reorganización societaria y al objeto de lograr una estructura de participación paritaria entre los actuales accionistas, se realizó la cesión de la totalidad del crédito subordinado de Midlands Power Europe Ltd. y de parte del correspondiente a Minicentrales, S.A. a favor de Hidro Ibérica B.V. Análoga operación se realizó con las acciones de la Sociedad.

Al 30 de septiembre de 1999 quedaban pendientes de amortizar 461 miles de euros de la deuda subordinada correspondiente a Minicentrales, S.A. y 461 miles de euros de la deuda subordinada correspondiente a Hidro Ibérica, B.V.

Con motivo de la ampliación del capital hasta un importe de Euros 12.020.020 aprobada por la Junta General de Accionistas del 17 de septiembre de 1999 y realizada durante el ejercicio anterior, las sociedades Minicentrales, S.A. e Hidro Ibérica, BV decidieron aumentar el préstamo subordinado en un importe de 1.202 miles de euros cada uno. Al 30 de septiembre de 2004, la Sociedad tiene una deuda subordinada de 1.075 miles de euros correspondiente a Minicentrales, S.A. y 1.075 miles de euros correspondiente a Hydrocontracting, tras la reorganización efectuada el 17 de junio de 2004.

Como consecuencia de la reorganización del Grupo que está teniendo lugar durante el ejercicio 2004, con fecha 17 de junio de 2004 se firmó un acuerdo entre Hidro Ibérica, BV, Renewable Power International, S.A. e Hydrocontracting GMBH, que actualmente posee una participación del 65% en el capital de Renewable Power International, S.A. (nuevo accionista de la Sociedad – Nota 9). En dicho acuerdo se determina la transferencia del préstamo subordinado que Hidro Ibérica, BV mantenía con la Sociedad a Hydrocontracting GMBH, por importe total de Euros 1.322.500 de los cuales Euros 1.150.000 corresponden al principal del mismo y Euros 172.500 a intereses devengados no vencidos a la fecha del contrato y otras cantidades. Mediante este contrato se transfieren asimismo a Hydrocontracting GMBH todos los derechos y obligaciones del préstamo subordinado.

c) Derivados financieros

Asociados al préstamo sindicado que la Sociedad tenía con el BSCH, se contrataron dos derivados financieros (swap) con la misma entidad bancaria. Con fecha 17 de septiembre de 1999 la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó la cancelación de estos contratos. Con esta finalidad se dotó al 30 de septiembre de 1999 una provisión por importe de 16.853 miles de euros que cubría el coste de la cancelación.

Durante el ejercicio 1999/2000, la Sociedad canceló uno de los contratos, que supuso un importe de 1.136 miles de euros, manteniendo vigente el segundo contrato al 30 de septiembre de 2004. De acuerdo con el cálculo realizado por los asesores financieros de la Sociedad, el importe de la cancelación del vigente contrato se registra en el epígrafe de provisiones para riesgos y gastos, y al cierre del ejercicio ha sido traspasado al epígrafe de provisiones para operaciones de tráfico (Notas 11 y 15).

Las características más significativas del contrato vigente al cierre del ejercicio son las siguientes:

Fecha de inicio	30.6.1995
Fecha de vencimiento	30.6.2005
Fechas de liquidación	30.6 y 30.12
Pagador fijo	Minicentrales Dos
Pagador variable	BSCH
Importe inicial del contrato	38 millones €
Tipo interés fijo	11,21%
Tipo interés variable	Mibor 6 meses

El importe base para el cálculo del diferencial a liquidar tendrá el siguiente comportamiento:

	<u>Miles de Euros</u>
30.06.04 al 30.12.04	33 784
30.12.04 al 30.06.05	31 298

13. Saldos con empresas del grupo y asociadas

La composición de los saldos deudores y acreedores a corto y largo plazo con empresas del grupo y asociadas al 30 de septiembre de 2004 es la siguiente:

	<u>Euros</u>			
	<u>Deudores comerciales</u>	<u>Acreedores comerciales</u>	<u>Deuda subordinada largo plazo</u>	<u>Intereses</u>
Minicentrales, S.A.	6 000	-	1 075 000	69 063
Caravasar, S.L.	1 872	-	-	-
Comercial Inversora Guanarteme, S.L.	1 875	-	-	-
Hydrocontracting GMBH	-	-	1 075 000	69 062
Empresas del grupo	<u>9 747</u>	<u>-</u>	<u>2 150 000</u>	<u>138 125</u>
OMMHSA	<u>-</u>	<u>60 299</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Empresas asociadas	<u>-</u>	<u>60 299</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>9 747</u>	<u>60 299</u>	<u>2 150 000</u>	<u>138 125</u>

En el mes de junio de 2003 se han realizado devoluciones de la deuda subordinada con las dos empresas del grupo por importe de Euros 75.000 cada uno de ellos.

14. Administraciones Públicas y situación fiscal

a) Administraciones Públicas

La composición de los diferentes saldos mantenidos con las Administraciones Públicas es la siguiente:

	Euros	
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
	<u>Activo</u>	<u>Activo Pasivo</u>
Crédito fiscal	8 288 518	- -
Impuesto sobre el Valor Añadido	-	- 87 327
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	-	- 832
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	- 2 682
Impuesto sobre Retenciones de Capital	-	24 420 -
	<u>8 288 518</u>	<u>24 420 90 841</u>

Según las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, la Sociedad dispone de bases imponibles negativas a compensar. Hasta el ejercicio 1998, de acuerdo con el principio de prudencia, la Sociedad no reconocía el crédito fiscal correspondiente a las bases imponibles negativas generadas dado que entendía que en su situación financiera no estaba garantizada su recuperación futura. Al 30 de septiembre de 1999, como consecuencia de la operación de reforzamiento financiero y de la reorganización societaria, la Sociedad contabilizó, un importe de 7.512 miles de euros, correspondiente a parte de las bases imponibles negativas pendientes de compensar existentes, dado que en base a las proyecciones financieras y al plan de negocio de la Sociedad, se estimó que no existían dudas razonables sobre la capacidad de la Sociedad de generar beneficios futuros suficientes que permitan recuperar dicho crédito fiscal en el plazo máximo marcado por la normativa fiscal. Adicionalmente, durante el ejercicio 2000/2001 se contabilizó un importe de 2.163.644 euros por el mismo concepto que el mencionado anteriormente.



b) Situación fiscal

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Beneficio antes de impuestos	698 490
Diferencias permanentes	<u>(408 207)</u>
Resultado contable ajustado	<u>290 283</u>
Diferencias temporales	<u>(2 141 420)</u>
Base imponible	<u>(1 851 137)</u>

Según con las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas pendientes de compensar contra beneficios fiscales futuros:

<u>Año origen</u>	<u>Euros</u>	<u>Año límite</u>
1992	72 978	2007
1993	320 808	2008
1994	2 732 288	2009
1995	2 858 347	2010
1996	914 232	2011
1997	2 511 771	2012
1998	1 866 148	2013
1999	6 746 182	2014
2000	3 146 334	2015
2001	1 351 545	2016
2002	2 562 016	2017
2003	1 537 233	2018

La Sociedad tiene pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables. Debido a las diferentes interpretaciones que pueden hacerse de la normativa fiscal, para los años pendientes de inspección, podrían existir determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cualificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a estas cuentas anuales.



15. Provisiones operaciones de tráfico

El movimiento de esta cuenta durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	<u>Euros</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2003	496 384
Dotaciones	417 267
Aplicaciones	(446 588)
Traspaso de provisiones para riesgos y gastos (Nota 11)	<u>2 576 061</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2004	<u>3 043 124</u>

Al cierre del ejercicio, el saldo de este epígrafe incluye un importe de Euros 2.576.061 correspondiente al importe estimado de las diferencias desfavorables para la Sociedad, en relación con las operaciones de derivados financieros (Nota 11).

16. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

La totalidad de los ingresos de la Sociedad corresponden a la venta de energía de los aprovechamientos hidroeléctricos explotados, de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>Euros</u>
Salto de Flix	4 196 932
Camporredondo y La Requejada	2 551 731
Safont	249 544
Higares	523 151
Cebolla	458 787
Lavaderos	207 845
La Aldehuela	118 980
Villaverde	<u>122 497</u>
	<u>8 429 467</u>

b) Gastos de personal

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Sueldos y salarios	79 186
Seguridad social a cargo de la empresa	27 379
Otros gastos sociales	<u>1 036</u>
	<u>107 601</u>

c) Servicios exteriores

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Trabajos realizados por otras empresas	635 316
Reparaciones y conservación	430 582
Arrendamientos y cánones	398 113
Seguros	191 676
Servicios profesionales	25 242
Suministros	19 259
Gastos de representación	9 794
Servicios bancarios	701
	<u>1 710 683</u>

Del epígrafe "Trabajos realizados por otras empresas", un importe de Euros 616.256 (Nota 16.f) corresponden a los importes facturados por OMMHSA en concepto de operación, gestión y mantenimiento de las centrales, en virtud del contrato suscrito entre las partes con fecha 3 de marzo de 2000 (Nota 18.b). El resto del saldo que compone este epígrafe se refiere a gastos diversos.

Dentro del epígrafe "Reparaciones y conservación" se incluye un importe de Euros 287.935 correspondiente a la reparación que ha tenido lugar en la Minicentral de Lavaderos durante el ejercicio 2004 (Nota 16.e).

d) Gastos financieros y gastos asimilados

El detalle de este epígrafe es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Intereses préstamos y créditos con entidades de crédito	4 450 418
Intereses deuda subordinada con empresas del grupo y asociadas	339 375
Gastos financieros swap	1 291 739
Otros gastos financieros	16 384
	<u>6 097 916</u>

e) Ingresos extraordinarios

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Subvenciones (Nota 10)	31 158
Reversión exceso provisión (Nota 11)	408 207
Indemizaciones recibidas	517 134
Otros	31 199
	<u>987 698</u>

El exceso de provisión corresponde a la reversión de una parte del importe que la Sociedad mantiene dotado para hacer frente a las diferencias desfavorables para la Sociedad, potenciales y no vencidas al cierre del ejercicio en relación con las operaciones de derivados financieros. Dicha provisión se va aplicando a medida que se realizan los pagos correspondientes al swap que tiene contratado la Sociedad y cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2005 (Nota 12.c)

Las indemnizaciones recibidas corresponden a la cantidad abonada por la compañía de seguros por la rotura del azud de la Minicentral de Lavaderos. La Sociedad ha registrado el gasto de la reparación del azud por importe de Euros 287.935 en la cuenta de Reparaciones y Conservación (Nota 16.c).

f) Transacciones con empresas del grupo y asociadas

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio con empresas del grupo y asociadas han sido las siguientes:

	<u>Intereses</u>	<u>Euros Servicios recibidos</u>
Minicentrales, S.A.	169 688	-
Hydrocontracting GMBH	69 062	-
Hidro Ibérica, B.V.	100 625	
OMMHSA	-	616 256
	<u>339 375</u>	<u>616 256</u>

Con motivo del acuerdo entre Hidro Ibérica, B.V., Renewable Power International, S.A. e Hydrocontracting GMBH, se transfiere el préstamo subordinado que Hidro Ibérica, B.V. mantenía con la Sociedad a Hydrocontracting GMBH y los intereses devengados no vencidos a la fecha del acuerdo (Nota 12.b).

g) Plantilla media

El número medio de trabajadores durante el ejercicio ha sido de tres personas.

h) Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores

Los Administradores de la Sociedad no han percibido remuneración por concepto alguno durante el ejercicio.

La Sociedad no tiene concedidos anticipos ni créditos a los Administradores, ni ha contraído con ellos ninguna obligación en materia de pensiones o seguros de vida.

i) Información sobre honorarios de auditoría

Los honorarios por servicios prestados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. durante el ejercicio 2004, todos ellos correspondientes a servicios de auditoría ascienden a Euros 28.050.

17. Medioambiente

La Sociedad tiene en cuenta en sus operaciones globales las leyes relativas a la protección del medioambiente ("leyes medioambientales"). La Sociedad considera que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento. La Sociedad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto. Durante el ejercicio la Sociedad no ha realizado inversiones de carácter medioambiental ni ha incurrido en gastos para la protección y mejora del medio ambiente y asimismo, no se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos y gastos de carácter medioambiental al no existir contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, ni responsabilidades de naturaleza medioambiental.

18. Otra información

a) Compromisos de Fuerzas Eléctricas de Cataluña, S.A. (en la actualidad Grupo Endesa) derivados de los contratos de compra de las centrales Camporredondo y La Requejada

Si Iberdrola, S.A., por cualquier razón, no adquiriese la energía de las centrales de Camporredondo y La Requejada, Fuerzas Eléctricas de Cataluña, S.A. está comprometida a comprarla al precio más favorable para las partes, nunca inferior al vigente en septiembre de 1992.

b) Compromisos derivados de la emisión de bonos y obligaciones con Caja de Madrid.

Con fecha 13 de marzo de 2000 la Sociedad suscribió un contrato para la emisión de 362 obligaciones de 200.000 euros de nominal, que hacen un total de 72.400.000 euros, con la entidad bancaria Caja Madrid, para hacer frente a un proceso de refinanciación el cual fue aprobado en la Junta General Extraordinaria del 17 de septiembre de 1999.

En relación al contrato, se adoptaron los siguientes acuerdos:

- Mantener a lo largo del período de emisión, las siguientes cuatro cuentas en dicha entidad bancaria:
 - "Cuenta proyecto": utilizada para abonar los distintos pagos de intereses y amortizaciones del principal.
 - "Primera cuenta reserva": en la que se deberá mantener un importe de 3.005 miles de euros hasta el final de la operación.
 - "Segunda cuenta reserva", en la que se ingresarán fondos hasta alcanzar un importe de 3.005 miles de euros, que deberá ser mantenido hasta el final de la operación.
 - "Cuenta reserva de mantenimiento": en la que se ingresará un importe anual de

48 miles de euros deberá mantener, hasta alcanzar un importe total de 481 miles de euros que se deberá mantener hasta el final de la operación.

- Contratación de una póliza de seguro con AMBAC INSURANCE COMPANY, que permita asegurar el cobro de las amortizaciones de la emisión de Bonos de Caja Madrid, en caso de posibles impagos por parte de la Sociedad.
- Mantenimiento durante el período de la emisión de un ratio de endeudamiento, no superior al 85%.
- Mantener y/o revocar las concesiones administrativas de la Sociedad. En caso de querer modificar dichas concesiones administrativas, se le deberá notificar a la entidad bancaria, con el objeto de dar su autorización.
- La Sociedad con la finalidad de mantener en perfecto estado de uso las instalaciones, ha firmado un contrato con la sociedad OMMHSA, como entidad especializada en la administración, gestión y explotación de minicentrales hidroeléctricas, que se compromete a realizar cuantos trabajos, gestiones y actuaciones sean necesarios para la correcta explotación, supervisión, mantenimiento y control de las centrales de la Sociedad, así como la administración, gestión y explotación de la empresa.

Como contraprestación, la Sociedad abonará anualmente a OMMHSA un importe de 510.860 euros (Nota 16.f), actualizable según el IPC.

- La Sociedad se compromete a cumplir con todos los contratos de compraventa de energía eléctrica que hasta la fecha tiene en vigor.
- La Sociedad se comprometerá a la no contratación de personal, a no ser que dicha contratación sea razonable para la gestión y marcha de la empresa.
- La Sociedad deberá cumplir con la normativa medioambiental vigente en el Estado Español.
- La Dirección de la Sociedad deberá explotar la misma de manera diligente, no pudiendo: modificar el objeto social de la misma, no renunciar sin consentimiento de las concesiones, licencias o garantías, no disponer de activos fijos (no inútiles) hasta un límite de cinco millones sin la autorización de la entidad bancaria, no llevar a cabo inversiones no destinadas a la mejora de la producción, no contratar asesorías sin consentimiento del asegurador, no realizar modificaciones en los contratos y mantener como sociedad auditora a una de las cinco grandes del mercado nacional.

19. Información relativa a la fusión realizada en 1995

Con fecha 29 de junio de 1995 fue elevado a escritura pública e inscrito en el Registro Mercantil, el acuerdo de fusión entre la Sociedad, Minicentrales Tres, S.A. y Concesionaria de Obras, S.A., en el cual la primera actuaba como absorbente y las segundas como absorbidas.

La Sociedad se acogió a la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas, en virtud de la cual la fusión no estuvo sujeta a tributación por Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y

Actos Jurídicos Documentados ni por IVA, y las revalorizaciones de activos registradas no tributan en el Impuesto sobre Sociedades. En la memoria correspondiente al ejercicio 1995, se informa de los aspectos exigidos en el Artículo 14 de la citada Ley.

20. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 10 de noviembre de 2004 se ha firmado un acuerdo de compra venta de acciones y de asignación de derechos entre Minicentrales, S.A., Renewable Power International, S.A. e Hydrocontracting GMBH, mediante el cual se han producido los siguientes hechos:

- Venta de las acciones que Minicentrales, S.A. poseía en el capital social de Minicentrales Dos, S.C.A. a la sociedad Renewable Powe Ibérica, S.L. Dichas acciones se han transmitido libres de cargas y con el acuerdo de AMBAC ASSURANCE UK ya que las mismas están pignoradas a favor de esta entidad en relación a la póliza de seguros suscrita por la Sociedad por la emisión de bonos efectuada en el ejercicio 2000.
- Asignación a Renewable Power International, S.A. del préstamo subordinado que mantenía Minicentrales, S.A. con la Sociedad, por importe total de Euros 1.103.750 de los cuales Euros 1.075.000 corresponden al principal y Euros 28.750 a intereses.

Con la operación mencionada anteriormente y la reestructuración producida en el ejercicio que se describe en la Nota 9 de estas cuentas anuales, la Sociedad Renewable Power International, S.A. pasa a controlar a Minicentrales Dos, S.C.A. en un 100%, directamente toma el control del 99,98% de las acciones de la Sociedad e indirectamente un 0,02% a través de la participación en Caravasar y Guanarteme (accionistas de la Sociedad – Nota 9).

La Junta General Universal de Accionistas de la Sociedad celebrada el 10 de noviembre de 2004, acordó proceder a la emisión de 610 Obligaciones simples de Euros 200.000 de valor nominal cada una, por un importe total de 122 millones de euros, cuyo vencimiento final será el 29 de noviembre de 2034 y su amortización se realizará en 31 plazos anuales, los días 14 de abril de cada año. El tipo de interés anual será fijo durante toda la vida de la emisión del 4,81%, pagadero por años vencidos hasta su amortización.

La Sociedad tiene previsto solicitar la admisión a cotización de las obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija, siendo la Entidad Colocadora y Aseguradora de la Emisión, Caja Madrid.

Adicionalmente, en la Junta General Universal de Accionistas celebrada el 10 de noviembre de 2004, se acordó proceder a la novación modificativa de ciertos términos y condiciones de las Obligaciones emitidas por la Sociedad en el ejercicio 2000, en consonancia con los acuerdos adoptados por la Asamblea de Obligacionistas de la Sociedad, que tuvo lugar el 22 de septiembre de 2004. Las modificaciones adoptadas fueron las siguientes:

- Introducir dos supuestos adicionales del vencimiento anticipado de la emisión de dichas obligaciones, consistentes en el vencimiento o resolución anticipada (i) de una nueva emisión de obligaciones de la Sociedad por un importe de 122 millones de euros o (ii) de una línea de crédito por importe de 19 millones de euros a otorgar por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid a favor de la Sociedad.
- Otorgar como garantía adicional a favor de los titulares de las Obligaciones emitidas en el ejercicio 2000 una prenda sobre el derecho de crédito al remanente de de una eventual realización de la prenda que será constituida a favor de los titulares de las Obligaciones emitidas en el ejercicio 2004 sobre las acciones representativas del capital social de Renewable Power International, S.A.

- Sustituir el contrato de agencia celebrado el 13 de marzo de 2000 entre la sociedad Ambac Assurance UK Limited y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, por un nuevo contrato a ser suscrito entre la sociedad Ambac Assurance UK Limited, MBIA Insurance Corporation y Caja de Ahorros de Madrid, entre otros.

- Adicionalmente se procederá a la suscripción de un contrato entre acreedores con Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Ambac Assurance UK Limited, MBIA Insurance Corporation, los titulares de las emisiones realizadas en el ejercicio 2004 y la Sociedad, al objeto de acordar las reglas que deben regir en la ejecución de las garantías otorgadas por la Sociedad a favor de cada uno de ellos en el ámbito de las dos emisiones de Obligaciones.



21. Cuadro de financiación

APLICACIONES	2004		2003		ORÍGENES	2004		2003	
Inmovilizaciones materiales	-	-	-	-	Recursos procedentes de las operaciones	2 353 826	2 657 198		
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	2 331 537	2 065 017			Aplicación crédito fiscal	101 599	245 094		
Provisiones para riesgos y gastos	4 717 481	2 237 501			Traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	1 939 478	1 851 948		
Total aplicaciones	7 049 018	4 302 518			Total orígenes	4 394 903	4 754 240		
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento del capital circulante)	-	451 722			Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)	2 654 115	-		

Variación de capital circulante

	2004		2003	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
	Euros			
Deudores	198 501	-	-	196 379
Acreeedores	-	2 562 747	-	412 340
Tesorería	-	92 498	1 433 744	-
Inversiones financieras temporales	-	214 394	-	380 730
Ajustes por periodificación	17 023	-	7 427	-
	<u>215 524</u>	<u>2 869 639</u>	<u>1 411 171</u>	<u>989 449</u>
Variación del capital circulante		<u>2 654 115</u>	<u>451 722</u>	

La conciliación entre el saldo de las cuentas de pérdidas y ganancias y los recursos procedentes (aplicados en) de las operaciones postradas en el cuadro de financiación, es la siguiente:

	Euros	
	2004	2003
Resultado del ejercicio (beneficio)/pérdida	(596 891)	(455 174)
Amortizaciones del inmovilizado	(2 196 300)	(2 233 182)
Reversión exceso provisión riesgos y gastos	408 207	
Subvenciones de capital imputadas a resultados	31 158	31 158
Recursos procedentes de las operaciones	<u>2 353 826</u>	<u>2 657 198</u>

MINICENTRALES DOS, S. COM. POR A.

(ANTERIORMENTE DENOMINADA MINICENTRALES DOS, S.A.)

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004

Explotación

Durante 2004 Minicentrales Dos, S.Com. por A. (anteriormente denominada Minicentrales Dos, S.A.), ha continuado explotando los aprovechamientos hidroeléctricos del Grupo. El beneficio de explotación ha sido de 4.363.973 euros, si bien como consecuencia de las cargas financieras, el ejercicio se ha cerrado con unos beneficios de 596.891 euros, después de haber consolidado el proceso de refinanciación.

El detalle de la producción y la facturación de los aprovechamientos hidroeléctricos de Minicentrales Dos, S. Com. por A. durante el período comprendido entre el 1 de Octubre de 2003 y el 30 de Septiembre de 2004 y el mismo período del año anterior ha sido el siguiente:

Denominación	2004		2003	
	Gwh	Euros	Gwh	Euros
Camporredondo y la Requejada	30,41	2.551.731	47,83	3.267.555
Cebolla	7,02	458.787	5,85	385.855
Higares	8,04	523.150	6,45	426.423
Safont	3,82	249.544	3,47	232.932
La Aldehuela	1,80	118.979	1,56	108.314
Lavaderos	3,04	207.846	5,68	374.046
Saltos del Flix	63,87	4.196.932	63,70	4.343.437
Villaverde	1,85	122.498	1,89	131.267
Total	119,85	8.429.467	136,43	9.269.829

Evolución previsible de la Sociedad

Durante el ejercicio 2004 la Sociedad prevé continuar con la explotación de los aprovechamientos hidroeléctricos del grupo. La disminución de las cargas financieras, unida a las previsiones de hidraulicidad, permitirán a la Sociedad consolidar el proceso de recuperación de los próximos ejercicios.

Acciones propias

La Sociedad no posee acciones propias.

Investigación y desarrollo

Durante el ejercicio 2004, la sociedad no ha realizado trabajos correspondientes a actividades de investigación y desarrollo.

Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 10 de noviembre de 2004 se ha firmado un acuerdo de compra venta de acciones y de asignación de derechos entre Minicentrales, S.A., Renewable Power International, S.A. e Hydrocontracting GMBH, mediante el cual se han producido los siguientes hechos:

- Venta de las acciones que Minicentrales, S.A. poseía en el capital social de Minicentrales Dos, S.C.A. a la sociedad Renewable Power International, S.A. Dichas acciones se han transmitido libres de cargas y con el acuerdo de AMBAC ASSURANCE UK ya que las mismas están pignoradas a favor de esta entidad en relación a la póliza de seguros suscrita por la Sociedad por la emisión de bonos efectuada en el ejercicio 2000.
- Asignación a Renewable Power International, S.A. del préstamo subordinado que mantenía Minicentrales, S.A. con la Sociedad, por importe total de Euros 1.103.750 de los cuales Euros 1.075.000 corresponden al principal y Euros 28.750 a intereses.

Con la operación mencionada anteriormente y la reestructuración producida en el ejercicio que se describe en las cuentas anuales, la Sociedad Renewable Power International, S.A. pasa a controlar a Minicentrales Dos, S.C.A. en un 100%, directamente toma el control del 99,98% de las acciones de la Sociedad e indirectamente un 0,02% a través de la participación en Caravasar y Guanarteme.

La Junta General Universal de Accionistas de la Sociedad celebrada el 10 de noviembre de 2004, acordó proceder a la emisión de 610 Obligaciones simples de Euros 200.000 de valor nominal cada una, por un importe total de 122 millones de euros, cuyo vencimiento final será el 29 de noviembre de 2034 y su amortización se realizará en 31 plazos anuales, los días 14 de abril de cada año. El tipo de interés anual será fijo durante toda la vida de la emisión del 4,81%, pagadero por años vencidos hasta su amortización.

La Sociedad tiene previsto solicitar la admisión a cotización de las obligaciones en el Mercado AIAF de Renta Fija, siendo la Entidad Colocadora y Aseguradora de la Emisión, Caja Madrid.

Adicionalmente, en la Junta General Universal de Accionistas celebrada el 10 de noviembre de 2004, se acordó proceder a la novación modificativa de ciertos términos y condiciones de las Obligaciones emitidas por la Sociedad en el ejercicio 2000, en consonancia con los acuerdos adoptados por la Asamblea de Obligacionistas de la Sociedad, que tuvo lugar el 22 de septiembre de 2004. Las modificaciones adoptadas fueron las siguientes:

- Introducir dos supuestos adicionales del vencimiento anticipado de la emisión de dichas obligaciones, consistentes en el vencimiento o resolución anticipada (i) de una nueva emisión de obligaciones de la Sociedad por un importe de 122 millones de euros o (ii) de una línea de crédito por importe de 19 millones de euros a otorgar por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid a favor de la Sociedad.
- Otorgar como garantía adicional a favor de los titulares de las Obligaciones emitidas en el ejercicio 2000 una prenda sobre el derecho de crédito al remanente de de una eventual realización de la prenda que será constituida a favor de los titulares de las Obligaciones emitidas en el ejercicio 2004 sobre las acciones representativas del capital social de Renewable Power International, S.A.
- Sustituir el contrato de agencia celebrado el 13 de marzo de 2000 entre la sociedad Ambac Assurance UK Limited y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, por un nuevo contrato a ser suscrito entre la sociedad Ambac Assurance UK Limited, MBIA Insurance Corporation y Caja de Ahorros de Madrid, entre otros.

- Adicionalmente se procederá a la suscripción de un contrato entre acreedores con Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Ambac Assurance UK Limited, MBIA Insurance Corporation, los titulares de las emisiones realizadas en el ejercicio 2004 y la Sociedad, al objeto de acordar las reglas que deben regir en la ejecución de las garantías otorgadas por la Sociedad a favor de cada uno de ellos en el ámbito de las dos emisiones de Obligaciones.

Madrid, Diciembre 2004

