



DON JOSE LUIS SAN PEDRO GUERENABARRENA, Director de Administración, Control y Regulación de Iberdrola, S.A.,

C E R T I F I C A:

Que la información contenida en el Folleto Continuoado Iberdrola Julio 2004 archivado en el diskette se corresponde exactamente con la contenida en su versión original impresa, tal como ha sido depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Sin embargo, la presentación en pantalla y la impresión que se puedan obtener a partir del diskette puede diferir de la versión escrita mencionada anteriormente, debido a limitaciones de naturaleza informática en la conversión de formatos.

Y para que conste a los efectos más procedentes, firma y rubrica, en Bilbao, a los veintitres días del mes de Julio de dos mil cuatro.



**Folleto Informativo
de la
Situación Jurídica,
Económica y
Financiera**



**Folleto continuado (modelo RFV)
inscrito en los
Registros Oficiales
de la
Comisión Nacional del Mercado de Valores**

Julio de 2004



ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

CAPÍTULO I - PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO	3
I.2	ORGANISMOS SUPERVISORES	3
I.3	VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LOS ESTADOS ECONÓMICO-FINANCIEROS	3

CAPÍTULO III - EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1	IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL	7
III.2	INFORMACIONES LEGALES	8
III.3	INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL	8
III.4	ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS	11
III.5	BENEFICIOS Y DIVIDENDO POR ACCIÓN	17
III.6	GRUPO DE SOCIEDADES	18
III.7	SOCIEDADES PARTICIPADAS	20

CAPÍTULO IV - ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1	EL GRUPO IBERDROLA	3
IV.2	ACTIVIDADES PRINCIPALES	7
IV.3	CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES	56
IV.4	INFORMACIONES LABORALES	61

CAPÍTULO V - EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1	INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES:	3
V.2	INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS:	16
V.3	INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	32

CAPÍTULO VI - LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1	IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN	3
VI.2	CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS.	19

CAPÍTULO VII - EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1	INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL EJERCICIO	3
VII.2	PERSPECTIVAS DEL EMISOR:	33

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

I.1 Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto

- I.1.1 D. José Luis San Pedro Guerenabarrena, con D.N.I. nº 14.843.127-P, Director de Administración, Control y Regulación de Iberdrola, S.A. domiciliada en Bilbao, calle Gardoqui, nº 8, C.P. 48008, C.I.F. A-48010615, CNAE: 151, en representación del Emisor, Iberdrola, S.A., asume la responsabilidad por el contenido del presente folleto.
- I.1.2 D. José Luis San Pedro Guerenabarrena confirma la veracidad de los datos e informaciones contenidos en el presente folleto, no omitiéndose ningún hecho o dato relevante susceptible de alterar su alcance o inducir a error.

I.2 Organismos supervisores

El presente folleto es en la modalidad de folleto continuado de emisión de valores de renta fija y/o variable (modelo RFV) y se halla inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados" (según Circular 2/1999 de 22 de abril sobre modelos de folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1.992 de 27 de Marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores y Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores).

I.3 Verificación y auditoría de los estados económico-financieros

La firma Deloitte & Touche España, S.L. (anteriormente Arthur Andersen), con domicilio social en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, nº 65, ha auditado por encargo de Iberdrola, S.A. el ejercicio económico 2.003 de Iberdrola, S.A. y el Consolidado de Iberdrola y sociedades dependientes , como ya lo hiciera con el de 2.002 y 2.001

Se declara expresamente que están registrados en la C.N.M.V. los informes de auditoría de cuentas de Iberdrola, S.A. y de Iberdrola y sociedades dependientes que abarcan los ejercicios cerrados correspondientes a 2.001, 2.002 y 2.003 y que todos ellos han sido favorables.

Se acompañan como anexo a este folleto los informes correspondientes al ejercicio 2.003

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

CAPÍTULO III
EL EMISOR Y SU CAPITAL

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

III.1 Identificación y objeto social

III.1.1 La denominación social es Iberdrola, S.A. y su Código de Identificación Fiscal es A48-010615. El domicilio social radica en Bilbao, calle Cardenal Gardoqui, nº 8.

III.1.2 El objeto social de la Sociedad es el definido en el artículo 2 de los Estatutos Sociales expresando textualmente que:

"1.- La Sociedad tiene por objeto:

- a) La realización de toda clase de actividades obras y servicios propios o relacionados con los negocios de producción, transporte, transformación y distribución o comercialización de energía eléctrica o derivados de la electricidad, de sus aplicaciones y de las materias o energías primarias necesarias para su generación, así como los negocios de gas, servicios energéticos, de ingeniería e informáticos, telecomunicaciones y servicios relacionados con Internet, tratamiento y distribución de aguas, prestación integral de servicios urbanos y comercialización de gas, así como otras actividades gasistas de almacenamiento, regasificación, transporte o distribución que se realizarán de forma indirecta mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades que no desarrollarán la actividad de comercialización de gas.
- b) La distribución, representación y comercialización de toda clase de bienes y servicios, productos, artículos, mercaderías, programas informáticos, equipos industriales y maquinaria, herramientas, utillaje, repuestos y accesorios.
- c) La investigación, estudio y planeamiento de proyectos de inversión y de organización de empresas, así como la promoción, creación y desarrollo de empresas industriales, comerciales o de servicios.
- d) La prestación de servicios de asistencia o apoyo a las sociedades y empresas participadas o comprendidas en el ámbito de su grupo de sociedades, a cuyo fin podrá prestar, a favor de las mismas, las garantías y afianzamientos que resulten oportunos.

2.- Las actividades señaladas podrán desarrollarse tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo bien directamente, de forma total o parcial, por la sociedad, o bien mediante la titularidad de acciones o de participaciones en otras sociedades, con sujeción en todo caso a las prescripciones de las legislaciones sectoriales aplicables en cada momento y, en especial, al sector eléctrico".

La Sociedad se encuadra en el sector 151 de la CNAE.

III.2 Informaciones legales

III.2.1 Fue constituida el 19 de Julio de 1.901, mediante escritura pública otorgada ante el notario de Bilbao, D. Isidro de Erquiaga, e inscrita en el Registro Mercantil de Bilbao, en el folio 114, libro 17 de la Sección de Sociedades, hoja 901, inscripción 1ª del día 20 de Agosto de 1.901.

Sus actividades se iniciaron en el año 1.901 y su duración, de acuerdo con el artículo 3 de los Estatutos Sociales, será indefinida.

Sus Estatutos, que han sido modificados por la Junta General celebrada el 3 de Abril de 2004, pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Vizcaya, en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en las oficinas de Bilbao y Madrid de Iberdrola, S.A., así como en la web corporativa www.iberdrola.com

III.2.2 La Sociedad adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima, siéndole de aplicación las leyes relativas a dicho tipo de sociedades.

III.3 Informaciones sobre el capital

III.3.1 El importe nominal del capital suscrito desde la fecha de la última reducción de capital, el 24 de Abril de 1.999, es de 2.704.647.543 euros, fecha en la cual la Junta General de Accionistas acordó su redenominación.

A la fecha de inscripción de este folleto la cifra del capital social no ha sufrido variación, estando constituido en la actualidad por 901.549.181 acciones de 3 euros de valor nominal cada una.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el mercado continuo español y forman parte del índice IBEX-35. Adicionalmente, desde el 1 de septiembre de 2003 IBERDROLA forma parte del índice Euro Stoxx 50, y desde el 23 de junio de 2003, del índice FTSE Eurotop 100.

III.3.2 El capital social indicado en el punto III.3.1 se halla totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.3 Todas las acciones son al portador y ordinarias y su valor nominal es de 3 euros y gozan de idénticos derechos políticos y económicos.

Las acciones de la Sociedad están representadas mediante anotaciones en cuenta y la llevanza del Registro Contable se halla encomendada a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), con domicilio en Madrid, en la calle Pedro Texeira, nº 8.

III.3.4 Evolución del Capital

El capital de la sociedad no ha sufrido variación en los últimos tres años.

III.3.5 La Sociedad no tiene actualmente emitidos bonos y obligaciones convertibles en acciones de la propia Sociedad.

III.3.6 Esta Sociedad no tiene emitidos títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital Autorizado:

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 16.06.01, facultó al Consejo de Administración de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para, sin previa consulta a la Junta General, aumentar el capital social en la mitad del existente a dicha fecha, mediante la emisión de nuevas acciones cuyo contravalor consistirá en aportaciones dinerarias o transformación de reservas de libre disposición, pudiendo ejercer dicha facultad con anterioridad al 16 de junio del año 2006. A 31 de diciembre de 2003, el Consejo de Administración no ha ejercitado esta facultad.

El Consejo de Administración goza igualmente de delegación por la Junta General de Accionistas celebrada el 3 de abril de 2004 de la facultad de emitir obligaciones o bonos canjeables y/o convertibles por acciones de la Sociedad, y warrants sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad, con el límite máximo de mil (1.000) millones de euros, y con atribución, en el caso de las obligaciones convertibles y los warrants sobre acciones de nueva emisión, de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles, siendo el periodo de vigencia de esta autorización de 5 años. Hasta la fecha no se ha realizado ninguna emisión de valores de renta fija convertibles.

La delegación para la emisión de obligaciones o bonos convertibles y warrants sobre acciones de nueva suscripción comprenderá:

a) La facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión o del ejercicio del warrant sobre acciones de nueva emisión. Dicha facultad sólo podrá ser ejercitada en la medida en que el Consejo de Administración, sumando el capital que aumente para atender la emisión de obligaciones o bonos convertibles o el ejercicio de warrants y los restantes aumentos de capital que hubiera acordado al amparo de autorizaciones concedidas por la Junta, no exceda el límite de la mitad de la cifra de capital social previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

b) La facultad para excluir el derecho de suscripción preferente de accionistas o titulares de obligaciones o bonos convertibles cuando ello sea necesario para la captación de los recursos financieros en los mercados internacionales, para la utilización de técnicas basadas en la prospección de la demanda, o de otra manera lo exija el interés social. En cualquier caso, si el Consejo de Administración decidiera suprimir el derecho de suscripción preferente en relación con una emisión concreta de obligaciones o bonos convertibles o de warrants sobre acciones de nueva emisión que eventualmente decida realizar al amparo de la presente

autorización, emitirá al tiempo de aprobar la emisión un informe detallando las concretas razones de interés social que justifiquen dicha medida, que será objeto del correlativo informe del Auditor de cuentas al que se refiere el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

c) La facultad de desarrollar y concretar las bases y modalidades de la conversión y/o canje o de ejercicio y, en particular, la de determinar el momento de la conversión y/o canje o de ejercicio de los warrants, que podrá limitarse a un período predeterminado, la titularidad del derecho de conversión y/o canje de las obligaciones o ejercicio, que podrá atribuirse a la Compañía o a los obligacionistas o titulares de warrants, la forma de satisfacer al obligacionista o titular de warrant (mediante conversión, canje o incluso una combinación de ambas técnicas, que puede quedar a su opción para el momento de la ejecución o incluso establecer el carácter de necesariamente convertibles de las obligaciones objeto de emisión) y, en general, cuantos extremos y condiciones resulten necesarios o convenientes para la emisión.

El Consejo de Administración goza igualmente de delegación por la Junta General de Accionistas celebrada el 3 de abril de 2004 de la facultad de emitir obligaciones o bonos canjeables y/o convertibles por acciones de la Sociedad, y warrants sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad, con el límite máximo de mil (1.000) millones de euros, y sin atribución, de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles, siendo el periodo de vigencia de esta autorización de 5 años. Hasta la fecha no se ha realizado ninguna emisión de valores de renta fija convertibles.

La delegación para la emisión de obligaciones o bonos convertibles y warrants sobre acciones de nueva suscripción comprenderá:

a) La facultad de aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión o del ejercicio del warrant sobre acciones de nueva emisión. Dicha facultad sólo podrá ser ejercitada en la medida en que el Consejo de Administración, sumando el capital que aumente para atender la emisión de obligaciones o bonos convertibles o el ejercicio de warrants y los restantes aumentos de capital que hubiera acordado al amparo de autorizaciones concedidas por la Junta, no exceda el límite de la mitad de la cifra de capital social previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

b) La facultad de desarrollar y concretar las bases y modalidades de la conversión y/o canje o de ejercicio y, en particular, la de determinar el momento de la conversión y/o canje o de ejercicio de los warrants, que podrá limitarse a un período predeterminado, la titularidad del derecho de conversión y/o canje de las obligaciones o ejercicio, que podrá atribuirse a la Compañía o a los obligacionistas o titulares de warrants, la forma de satisfacer al obligacionista o titular de warrant (mediante conversión, canje o incluso una combinación

de ambas técnicas, que puede quedar a su opción para el momento de la ejecución o incluso establecer el carácter de necesariamente convertibles de las obligaciones objeto de emisión) y, en general, cuantos extremos y condiciones resulten necesarios o convenientes para la emisión.

Asimismo, se faculta al Consejo de Administración de la Sociedad para solicitar la admisión a negociación, y su exclusión, en los mercados secundarios organizados españoles o extranjeros, de las acciones que puedan emitirse o, en caso de modificación del valor nominal de las ya emitidas, su exclusión y nueva admisión, cumpliendo las normas que sean de aplicación en relación con la contratación, permanencia y exclusión de la negociación.

El Consejo podrá delegar en la Comisión Ejecutiva Delegada las facultades contenidas en el acuerdo antes mencionado.

Gozan de derecho preferente para la suscripción de las acciones que se emitan al amparo de esta autorización, los accionistas que lo sean de la Sociedad.

Esta autorización deja caducada y sin efecto alguno la anterior autorización concedida por la Junta General celebrada el 24 de abril de 1999 de la cual no se hizo uso.

Hasta la fecha de registro de este folleto no se ha realizado ninguna ampliación de capital ni emisión de valores de renta fija convertibles.

No se han producido modificaciones del capital en los últimos tres años.

- III.3.8 Las condiciones de las ampliaciones de capital y modificación de los derechos de las acciones así como la modificación de Estatutos en el apartado relativo al capital social se rigen por lo dispuesto en el Cap. VI de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.4 Adquisición de acciones propias

Durante 2003 Iberdrola adquirió 35.455.387 acciones propias por valor de 528.327 miles de euros, y ha enajenado 34.858.158 acciones propias por un valor de 511.795 miles de euros, por lo que las acciones propias al 31 de Diciembre de 2.003 teniendo en cuenta el saldo inicial de las mismas, ascendían a 1.833.495 acciones.

	Nº de Acciones	Miles de Euros
		Coste acciones propias
Saldo al 31 de diciembre de 2001	16.320.621	144.531
Adquisiciones	7.981.071	108.104
Enajenaciones	(23.065.426)	(318.246)
Corrección Valorativa con abono a reservas		76.957
Saldo al 31 de diciembre de 2002	1.236.266	11.061
Adquisiciones	35.455.387	528.327
Enajenaciones	(34.858.158)	(511.795)
Corrección Valorativa con abono a reservas	--	(5.251)
Corrección Valorativa con cargo a pérdidas y ganancias	-	(5.614)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1.833.495	16.728

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se mantenía constituida la correspondiente reserva indisponible para acciones propias por el importe de la totalidad de las acciones de la Sociedad en cartera a dichas fechas.

El beneficio obtenido por IBERDROLA en los ejercicios 2003 y 2002 en la enajenación de acciones propias ha ascendido a 9.071 y 12.449 miles de euros, respectivamente, que figuran registrados en el epígrafe "Beneficio en enajenación del inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes" de las correspondientes Cuentas de Pérdidas y Ganancias. Asimismo, la cuenta "Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y financiero" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2003 consolidada incluye 31 miles de euros por minusvalías producidas por este concepto que en el ejercicio 2002 fue de 26.159 miles de euros.

Las acciones propias en cartera al cierre de los ejercicios 2003 y 2002, que no fueron adquiridas con el propósito de reducir el capital social de IBERDROLA, se hallan registradas en el epígrafe "Acciones propias en situaciones especiales" de los correspondientes Balances de Situación.

Dichas acciones, de acuerdo con la normativa contable en vigor, han sido valoradas a su coste de adquisición, o a su valor de mercado, si éste es inferior, siendo el valor de mercado el menor de los tres siguientes:

- Cotización del último día del ejercicio.
- Cotización media del último trimestre.
- Valor teórico contable.

Las minusvalías puestas de manifiesto por comparación entre el coste de adquisición y la cotización, bien sea del último ejercicio, bien sea la media del último trimestre, se registran con cargo al epígrafe "Pérdidas por operaciones con acciones propias" de la cuenta de pérdidas y ganancias, y la minusvalía adicional que se ponga de manifiesto si el valor teórico contable es, a su vez, inferior al valor de cotización, o aquella que resulta de comparar el coste de adquisición con el valor teórico contable cuando aquél es inferior al valor de cotización, se registra con cargo al epígrafe "Reserva para acciones propias" del balance de situación.

La reversión de las minusvalías previamente registradas que se producen como consecuencia de correcciones valorativas posteriores o enajenaciones de las acciones propias se registran con abono a resultados del ejercicio o a reservas, según dónde previamente hubieran sido cargadas.

Desglose de las adquisiciones y enajenaciones de acciones propias por meses durante el 2003 y el 2004 (en miles de euros):

FECHA	ACCIONES			Coste Compra	Coste Medio Compra (en €)	Coste Venta	Coste Medio Venta (en €)
	Enajenaciones	Adquisiciones	Acumulado				
dic-02	(873)	1.266	1.236	16.731	13,21	-10.915	-12,51
ene-03	(1.187)	770	818	10.856	14,11	-15.652	-13,18
feb-03	(429)	1.003	1.392	14.120	14,08	-5.907	-13,76
mar-03	(278)	20	1.135	282	14,10	-3.883	-13,99
abr-03	(15)	0	1.120			-217	-14,44
may-03	(915)	1.103	1.307	15.942	14,46	-13.070	-14,28
jun-03	(2.210)	1.165	263	17.368	14,91	-32.120	-14,54
jul-03	(222)	3.157	3.198	47.482	15,04	-3.331	-15,00
ago-03	(2.516)	13.776	14.458	211.609	15,36	-37.476	-14,89
sep-03	(17.364)	3.340	433	48.995	14,67	-259.856	-14,97
oct-03	(1.838)	9.455	8.050	136.989	14,49	-26.698	-14,53
nov-03	(459)	572	8.163	8.234	14,38	-6.587	-14,35
dic-03	(7.425)	1.095	1.833	16.455	15,03	-106.999	-14,41
ene-04	(1.828)	1.558	1.564	24.105	15,47	-27.364	-14,97
feb-04	(2.444)	1.492	613	23.949	16,05	-37.481	-15,34
mar-04	(393)	888	1.108	14.693	16,55	-6.194	-15,76
abr-04	(975)	2.069	2.202	35.061	16,94	-15.992	-16,40
may-04	(220)	1.239	3.221	20.456	16,51	-3.618	-16,44

FECHA	Corrección de la autocartera		Valor autocartera		Precio de venta		Plusvalía Euros
	Resultados	Reservas	Total	Por acción (en €)	Total	Medio (en €)	
dic-02	-285	-4.747	11.061	8,95	11.649	13,35	734
ene-03	-48	1.598	7.815	9,55	16.366	13,78	713
feb-03	-5	-2.774	13.250	9,52	6.041	14,07	134
mar-03	338	815	10.802	9,52	4.007	14,44	124

abr-03	0	70	10.654	9,52	213	14,20	-4
may-03	0	-674	12.853	9,83	13.515	14,77	445
jun-03	0	4.397	2.498	9,51	32.903	14,89	784
jul-03	-533	-15.687	30.429	9,52	3.348	15,08	18
ago-03	-3.690	-63.300	137.572	9,52	37.951	15,08	474
sep-03	-893	78.304	4.123	9,51	261.428	15,06	1.572
oct-03	-1.037	-36.807	76.569	9,51	26.999	14,69	301
nov-03	307	-875	77.648	9,51	6.679	14,55	92
dic-03	-53	29.676	16.727	9,12	111.386	15,00	4.387
ene-04	-235	1.952	15.185	9,71	28.096	15,37	732
feb-04	-299	4.595	5.949	9,71	39.294	16,08	1.813
mar-04	-228	-3.466	10.753	9,71	6.491	16,52	297
abr-04	-665	-7.782	21.376	9,71	16.723	17,15	731
may-04	342	-7.289	31.267	9,71	3.686	16,75	68

Desglose Plusvalía			
FECHA	Beneficio	Pérdida	Total
dic-02	734		734
ene-03	714		714
feb-03	158	24	134
mar-03	124		124
abr-03	3	6	3
may-03	445		445
jun-03	784		784
jul-03	18		18
ago-03	474		474
sep-03	1.572		1.572
oct-03	301		301
nov-03	92		92
dic-03	4.387		4.387
ene-04	732		732
feb-04	1.813		1.813
mar-04	297		297
abr-04	731		731
may-04	68		68

El criterio contable seguido es el del coste medio

A 31.05.04 las acciones en autocartera son 3.220.934

La Junta General de Accionistas del 03.04.04 autorizó expresamente al Consejo de Administración, con la facultad de delegar en la Comisión Ejecutiva Delegada, de acuerdo con lo establecido en el artículo 75 vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas

Anónimas, la adquisición derivativa de acciones de IBERDROLA, S.A. en las siguientes condiciones:

- a) Las adquisiciones podrán realizarse directamente por IBERDROLA, S.A. o indirectamente a través de sus sociedades dominadas.
- b) Las adquisiciones se realizarán mediante operaciones de compraventa, permuta o cualquier otra permitida por la Ley.
- c) Las adquisiciones podrán realizarse, en cada momento, hasta la cifra máxima permitida por la Ley.
- d) Las adquisiciones no podrán realizarse a precio superior del que resulte en Bolsa.
- e) La autorización se otorga por un plazo máximo de 18 meses.

Asimismo, y a los efectos previstos en el párrafo segundo del número 1º del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, otorgó expresa autorización para la adquisición de acciones de la compañía por parte de cualquiera de las sociedades dominadas en los mismos términos resultantes del presente acuerdo.

Expresamente se hace constar que las acciones que se adquieran como consecuencia de la presente autorización podrán destinarse tanto a su enajenación o amortización como a la aplicación de los sistemas retributivos contemplados en el párrafo tercero del apartado 1 del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La autorización deja sin efecto lo acordado por la Junta General de Accionistas celebrada el 10 de mayo de 2003.

También autorizó la Junta General de Accionistas del 03.04.04 reducir el capital social, con la finalidad de amortizar las acciones propias de IBERDROLA, S.A. que pueda mantener en su balance o en el de sus sociedades dominadas, con cargo a beneficios o reservas libres, y por el importe que en cada momento resulte conveniente o necesario, hasta el máximo de las acciones propias existentes en cada momento.

Asimismo, se aprobó delegar en el Consejo de Administración, de conformidad con el artículo 11, apartado 4º, de los Estatutos Sociales, la ejecución del precedente acuerdo de reducción de capital, que podrá llevarlo a efecto en una o varias veces y dentro del plazo máximo de dieciocho meses a partir del 03.04.04, realizando cuantos trámites y gestiones sean necesarios de acuerdo con la Ley y, en especial, para que, dentro del plazo y límites señalados pueda:

1º. Fijar, con criterios profesionales, la fecha y/o fechas de la concreta reducción y/o reducciones de capital, teniendo en cuenta las condiciones del mercado, la cotización, la situación económico-financiera de la compañía, su tesorería, reservas y cualquier otro aspecto que influya en dicha decisión.

2º. Determinar la fecha o fechas de la amortización y/o amortizaciones de acciones.

- 3°. Fijar la reducción de capital en el importe de las acciones amortizadas en cada caso.
- 4°. Determinar el destino del importe de la reducción en cada caso, bien a una reserva indisponible, bien a reservas de libre disposición, respetando, en este caso, las normas y garantías establecidas al respecto.
- 5°. Adaptar, en cada caso, el artículo 5 de los Estatutos, consignando la cifra de capital social.
- 6°. Solicitar la exclusión de cotización de los valores amortizados, en la forma establecida por la normativa aplicable.
- 7°. Redactar y publicar, en su caso, los anuncios a que se refiere el artículo 165 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- 8°. Para el supuesto de ejercicio del derecho de oposición por parte de cualquiera de los acreedores titulares del mismo, en caso de ser aplicable, cumplir los requisitos establecidos en el artículo 166, apartado 3, de la citada Ley.
- 9°. En general, adoptar cuantos acuerdos sean precisos y realizar cuantos actos sean necesarios a los efectos de la reducción de capital y amortización de acciones, con expresas facultades para subsanar o complementar los anteriores acuerdos a la vista de la calificación verbal o escrita del Señor Registrador Mercantil, otorgando la o las escrituras públicas correspondientes, y designando la persona o personas que puedan intervenir en la formalización de las mismas.

El acuerdo descrito anteriormente deja sin efecto el adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el 10 de Mayo de 2003.

III.5 Beneficios y dividendo por acción

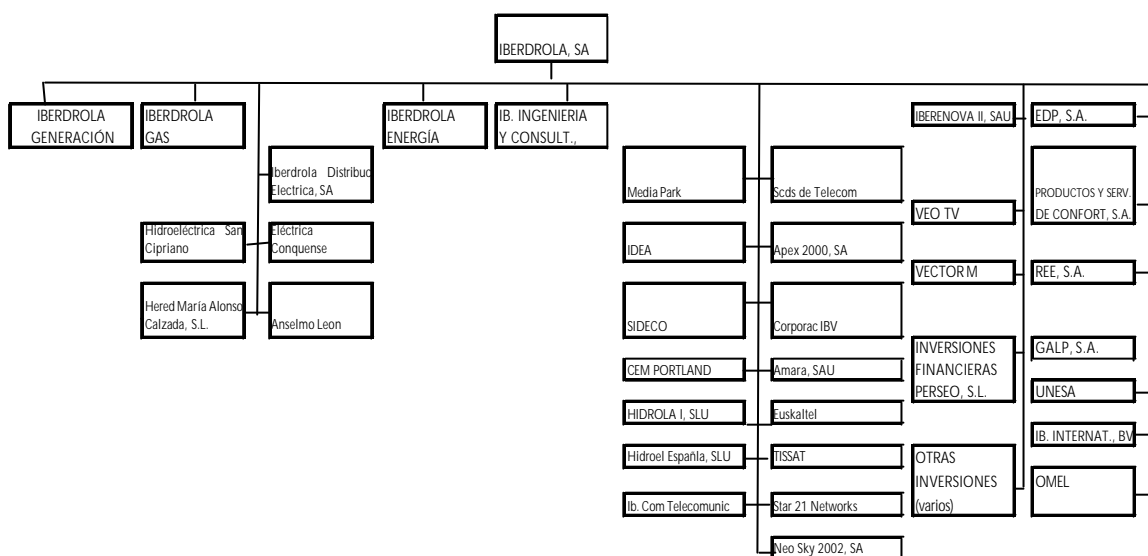
A continuación se detallan los resultados y dividendos por acción referidos al grupo Iberdrola correspondientes al periodo 2001-2003.

CONCEPTO	AÑOS		
	2001	2002	2003
Beneficio Bruto ejercicio consolidado (millones €)	1.198,24	1.272,67	1.275,26
Beneficio Neto ejercicio consolidado (millones €)	905,87	962,57	1.060,27
Capital fin ejercicio (millones €)	2.704,65	2.704,65	2.704,65
Nº acciones (millones)	901,55	901,55	901,55
Beneficio Neto por acción consolidado (Euros)	1,00	1,07	1,18
PER (veces) (*)	14,6	12,5	13,3
Pay-out	57,50%	57,13%	56,97%
Dividendo por acción consolidado (Euros)	0,58	0,61	0,67
Beneficio Neto Individual	557,69	564,71	606,28
Beneficio Neto Individual por acción	0,62	0,63	0,67
Fondos Propios Consolidados	7.983,28	8.045,42	8.225,40
Fondos Propios Individuales	7.238,28	7.342,8	7.442,55
ROE Consolidado	11,35%	11,96%	12,89%
ROE Individual	7,70%	7,69%	8,15%

(*) El PER para los años 2003, 2002 y 2001 se ha calculado tomando la cotización de cierre de cada ejercicio respecto al beneficio neto por acción (cambio de cierre del ejercicio 2003 fue 15,67€, del 2002 fue 13,35€, y la del 2001 fue 14,62€).

III.6 Grupo de Sociedades

Sin perjuicio de su condición de sociedad dominante del Grupo Iberdrola, Iberdrola, S.A. no forma parte de ningún otro grupo de sociedades tal y como se define en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 42.1 del Código de Comercio ni está controlada por ninguna persona física o jurídica de conformidad con lo establecido en dichos artículos. Los accionistas significativos de Iberdrola se indican en el apartado VI.5 del capítulo VI del presente folleto. A continuación se recoge el organigrama del Grupo Iberdrola por áreas de negocio que recoge las principales sociedades del Grupo a 31.12.03.



Dependiendo directamente de **Iberdrola Generación, SA:**

- Almaraz, AIE
- HIFRENSA (en liquidación)
- Nuclenor
- Trillo, AIE
- Ib. Operación y Mantenimiento, SA
- EW Holding
- EW Cogeneración
- Tecnatom
- Bahía Bizkaia Electricidad, SL
- Tarragona Power
- COBANE, AIE
- EW Venezuela
- DTN, SL
- PIEMSA
- Hidroeléctrica Ibérica, SL
- Iberduero, SLU
- FENSA

Dependiendo directamente de **Ibernova II, SA:**

- CIENER
- IBERNOVA ANDALUCIA
- IBERNOVA DE GALICIA, SA:
- ENERBRASIL
- DESARR ENERG RENOV DE LA RIOJA
- BIOVENT ENERGÍA
- MOLINOS DE CIDACO
- ENERGÍA I VENT
- EÓLICAS DE EUSKADI
- EÓLICAS DE LA RIOJA
- IB. ENERG. RENOV. DE LA RIOJA
- BIOVENT HOLDING
- S.E. DE NAVARRA
- IB. ENERG RENOV CASTILLA LA MANCHA
- IB. ENERG RENOV ARAGÓN:
- E.R. REGIÓN DE MURCIA
- IBERNOVA PROMOCIONES

Dependiendo directamente de **Iberdrola Gas, SAU:**

- IB INFRAEST AGASISTAS, SL
- INFRAEST GASISTAS DE NAVARRA, SL
- IB DISTRIBUC DE GAS, SAU
- INICIATIVAS DE GAS, SL
- BBF, SL

Dependiendo directamente de **Iberdrola Energía, SA:**

- IBERDROLA MEXICO, SA DE CV
- IBERDROLA ENERGÍA MONTERREY
- DECA II
- GUARANIANA
- IBERDROLA ENERGÍA DE CHILE
- IBERDROLA ENERGÍA DO BRASIL
- COELBA S.A.
- IBERDROLA INVESTIMENTOS, S.U. LDA.
- ITAPEBÍ
- URAGUA
- GENERACIÓN ELÉCTRICA CENTROAMERICANA S.A.
- ENERGY WORKS DO BRASIL
- COSERN
- IBEROAMERICANA DE ENERGÍA IBENER
- ELECTRICIDAD DE VERACRUZ
- ELECTRICIDAD DE VERACRUZ II
- IBERDROLA ENERGÍA LA LAGUNA, S.A. DE C.V.
- SUBGRUPO-IBERDROLA MEXICO, S.A. DE C.V.

Dependiendo directamente de **Iberdrola Ingeniería y Consultoría, SAU:**

- IBERINCO SERVICIOS
- GHESA
- KEYTECH
- IBERESPACIO
- EMP. AGRUP. INT.
- EMP. AGRUP. IAE.
- IB CONS BRASIL
- IB ING Y CONS MEXICO

III.7 Sociedades participadas

La información contenida en este punto, y que se presenta en forma de cuadros, se refiere a aquellas sociedades participadas a 31.12.03 en nombre de Iberdrola, S.A. o a través de otra persona que actúe en su propio nombre, pero por cuenta de aquella directa o indirectamente, al menos en un 20 por 100 de su capital o, en el 3 por 100, si las acciones de la Sociedad participada cotizan en Bolsa.

Cuadro Resumen:

Sociedad	Actividad	Domicilio	% Participación IBERDROLA			Miles de Euros				
			Directo	Indirecto	Total	Valor Neto en Libros de IBERDROLA	Capital	Reservas	Resultados	Dividendos percibidos por IBERDROLA en el ejercicio 2003
Iberdrola Generación, S.A.U. (a)	Energía	España	100	-	100	3.718.098	1.333.407	2.078.945	593.587	491.643
Iberdrola Energía, S.A.U. (a)	Holding	España	100	-	100	1.284.182	1.477.831	(291.372)	97.723	-
Iberdrola Ingeniería y Consultoría, S.A.U. (a)	Servicios	España	100	-	100	3.065	661	48.800	15.562	-
Iberdrola International, B.V.	Financiera	Holanda	100	-	100	388	388	2.038	11.455	7.361
Electricidade de Portugal, S.A. (a)	Energía	Portugal	5	-	5	459.437	2.951.100	2.194.300	315.233	14.641
Red Eléctrica de España, S.A.	Energía	España	3	-	3	8.183	270.540	464.970	114.980	1.943
Iberdrola Energías Renovables II, S.A.U. (a)	Energía	España	100	-	100	223.566	164.600	190.479	67.535	-
Star 21 Networks España, S.A.U. *	Telecomunicaciones	España	100	-	100	-	8.537	(15.169)	(2.342)	-
Media Park, S.A.	Producción TV	España	76,12	-	76,12	52.742	45.245	24.720	(676)	-
Corporación IBV, Participaciones Empresariales, S.A.	Holding	España	50	-	50	136.857	228.445	291.239	131.916	60.000
Iberdrola Gas, S.A.U.* (a)	Energía	España	100	-	100	2.000	2.000	1.952	(1.569)	-

Amara, S.A.U. (a)	Comercio	España	100	-	100	3.925	3.606	6.308	1.771	-
Apex 2000, S.A.U. (a)	Promoción inmobiliaria	España	100	-	100	289.668	221.002	211.395	87.046	40.000
Investigación y Desarrollo de Equipos Avanzados, S.A.U.	Telemarketing	España	100	-	100	7.574	8.191	231	823	-
NEO-SKY 2002, S.A.	Telecomunicaciones	España	88,38	5,91	94,29	72.507	112.959	(10.630)	(20.293)	-
Cementos Portland, S.A.	Cementos	España	8,06	-	8,06	9.456	41.757	632.557	148.481	3.381
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	Energía	España	100	-	100	1.770.034	645.210	1.124.824	192.414	211.862
Eléctrica Conquense, S.A.	Energía	España	53,59	-	53,59	1.520	3.087	2.036	659	70
Anselmo León, S.A. (a)	Energía	España	100	-	100	20.105	7.629	-	1.018	-
Otras Sociedades						10.787				
TOTAL						8.074.094				830.901

(a) La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel consolidado.

- *Según Acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 3.04.04 estas sociedades serán absorbidas por Iberdrola, S.A. durante el 2004

Sociedad	Coste (en miles de €)	Provisión (en miles de €)	Valor Neto en Libros de IBERDROLA (en miles de €)
Iberdrola Generación, S.A.U.	3.718.098	-	3.718.098
Iberdrola Energía, S.A.U.	2.043.123	-758.941	1.284.182
Iberdrola Ingeniería y Consultoría, S.A.U.	3.065	-	3.065
Iberdrola International, B.V.	388	-	388
Electricidade de Portugal, S.A. **	560.713	-101.276	459.437
Red Eléctrica de España, S.A.	8.183	-	8.183
Iberdrola Energías Renovables II, S.A.U.	223.566	-	223.566
Star 21 Networks España, S.A.U. *	500	-500	0
Media Park, S.A.	138.326	-85.584	52.742
Corporación IBV, Participaciones Empresariales, S.A.	136.857	-	136.857
Iberdrola Gas, S.A.U.*	2.000	-	2.000
Amara, S.A.U.	3.925	-	3.925
Apex 2000, S.A.U.	289.668	-	289.668
Investigación y Desarrollo de Equipos Avanzados, S.A.U.	7.574	-	7.574
NEO-SKY 2002, S.A.	142.811	-70.304	72.507
Cementos Portland, S.A.	9.456	-	9.456
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	1.770.034	-	1.770.034
Eléctrica Conquense, S.A.	1.520	-	1.520
Anselmo León, S.A.**	20.105	-	20.105
Otras Sociedades	11.858	-1.071	10.787
TOTAL	9.091.770	-1.017.676	8.074.094

**Las inversiones en valores mobiliarios se reflejan a su coste de adquisición o valor de mercado el que fuese menor. Este último se determina por el valor de cotización medio del último trimestre, o por la cotización al cierre, el que resulte inferior, para valores con cotización oficial que no correspondan a empresas del Grupo o asociadas, o por el valor teórico contable, más el importe de las plusvalías existentes en el momento de la adquisición y que subsisten en la actualidad para el resto

Dependen de Iberdrola SA las siguientes sociedades que a 31.12.03 dependían directamente de Iberdrola Redes. (La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel individual)

Mét de Consol idac	Sociedad	Activid	Directa	Indirec	Total	Valor teórico contable participac. matriz	Valor neto en libros de la matriz	Capital	Reservas	Rdo ejerc 2003	Divid percib por la matriz
2	Eléctrica Conquense, SA	Energía	53,59%	-	53,59%	3.099	1.520	3.087	2.036	659	70
3	Hidroeléctrica San Cipriano de Rueda, SL	Energía	100,00%	-	100,00%	723	211	655	0	66	0
3	Herederos Maria Alonso Calzada	Energía	100,00%	-	100,00%	172	361	144	0	28	0
3	Anselmo León	Energía	100,00%	-	100,00%	8.551	20.105	7.629	0	922	0
2	Iberdrola Distribución Eléctrica, SAU	Energía	100,00%	-	100,00%	1.962.448	1.770.034	645.210	1.124.824	192.414	211.862

	Coste	Provisión	Valor Neto en Libros de IBERDROLA
Eléctrica Conquense, S.A.	1.520	-	1.520
Hidroeléctrica San Cipriano de Rueda, S.L.	211	-	211
Hidroeléctrica Venta de Baños, S.L.	361	-	361
Anselmo León, S.A.	20.105	-	20.105
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	1.770.034	-	20.105

-Subgrupo Iberdrola Generación, SAU (La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel individual):

Métod de consol	Sociedad	Activid	% Participación Iberdrola			VTC participac matriz	VN En libros de la matriz	Capital	Reservas	Rtdo 2003	Dividend percibid por la matriz
			Directa	Indir	Total						
2	Iberdrola Generación, S.A.U.	Energía	100	-	100	3.776.561	3.718.098	1.333.407	2.384.691	550.106	491.643
2	Fuerzas Eléctricas de Navarra, S.A.	Energía		100	100	28.748	-	60	25.423	3.265	-
2	Hidroeléctrica Ibérica, S.A.	Energía		100	100	14.994	-	15	6.586	8.393	-
2	Iberduero, S.L.U.	Energía		100	100	4.229	-	12	4.195	22	-

3	Energyworks Holding, S.L.	Holding		100	100	721	-	184	0	537	-
3	Energyworks Cogeneración, S.L.	Holding		100	100	22.669	-	6	18.830	3.833	-
3	Energyworks Venezuela, S.A.	Energía		100	100	-4.879	-	1.304	-5.369	-814	-
1	Nuclenor, S.A.	Energía		50	50	70.506	-	102.000	17.109	21.902	-
1	Bahía de Bizkaia Electricidad, S.L.	Energía		25	25	5.942	-	3.606	18.627	1.536	-
1	Central Nuclear de Almaraz, A.I.E.	Energía		52,69	52,69	6.913	-	13.120	0	0	-
1	Central Nuclear de Trillo, A.I.E.	Energía		49	49	11.500	-	23.470	0	0	-
3	Hispano Francesa de Energía Nuclear, S.A.	Energía		23	23	187	-	80	1.038	-304	-
1	Tarragona Power, S.A.	Energía		50	50	30.207	-	790	68.403	-8.780	-
4	Proyectos Integrados Energéticos Muskiz, S.A.	Energía		50	50	1.802	-	4.808	-1.197	-7	-
1	Cobane, A.I.E.	Energía		45	55	144	-	1	-1	261	-
4	Tecnatom	Energía		30	30	5.346	-	4.026	13.083	711	-
4	D.T.N., S.L.	Energía		43,45	43,45	-80	-	439	515	-1.137	-
2	Iberdrola Operación y Mantenimiento, S.A.	Energía		100	100	3.821	-	3.000	0	821	-

- **Subgrupo Iberdrola Energía, SAU** (La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel individual):

Ítem	Sociedad	Actividad	% Participación IBERDROLA			Miles de Euros						
			Directa	Indir.	Total	Valor teórico contable participación matriz	Valor Neto en Libros de la matriz	Capital	Reservas	Diferencia de conversión (a)	Resultado Ejercicio 2003	Dividendos percibidos por la matriz
(2)	Iberdrola Energía, S.A.U.	Holding	100	-	100	1.281.518	1.284.182	1.477.831	(98.302)		-98.011	-
(1)	DECA II	Holding	-	49	49	103.377		289.001	8.426	-86.463	10	-
(1)	Guaraniana	Holding	-	39	39	495.604		3.150.414	(216.138)	-	-25.404	-
										1.638.093		
(3)	Iberdrola Energía de Chile	Holding	-	99,90	99,90	-3.898		23.133	(17.290)	-6.083	-3.662	-
(2)	Iberdrola Energía do Brasil	Holding	-	100	100	4.222		30.752	(14.235)	-14.703	2.408	-
(2)	Iberdrola Energía Monterrey	Energía	-	99,99	99,99	126.130		159.507	7.943	-47.679	6.372	-
(1)	COELBA S.A.	Energía	-	42,76	42,76	212.291		776.719	388.343	-724.212	55.620	-
(2)	Iberdrola Invetimentos, S.U. Lda.	Holding	-	100	100	73.880		271.339	(194.019)	-2.250	-1.190	-
(1)	Itapebí	Energía	-	40,56	40,56	18.295		82.559	0	-41.645	4.193	-
(3)	Uragua	Agua	-	49	49	5.718		8.403	3.361	0	-94	-
(3)	Generación Eléctrica Centroamericana S.A.	Energía	-	53,68	53,68	1.253		4	2.220	-470	580	-
(3)	Energy Works do Brasil	Energía	-	100	100	33.779		74.019	(14.570)	-26.071	401	-
(1)	COSERN	Energía	-	39,95	39,95	59.831		135.736	198.802	-209.663	24.890	-
(2)	Iberoamericana de Energía IBENER	Energía	-	94,74	94,74	98.228		159.359	(8.642)	-51.402	4.367	-

(2)	Electricidad de Veracruz	Energía	-	99,99	99,99	4.259		5.320	0	-1.019	-42	-
(2)	Electricidad de Veracruz II	Energía	-	99,99	99,99	9		13	0	-4	-	-
(2)	Iberdrola Energía La Laguna, S.A. de C.V.	Energía	-	99,99	99,99	47.784		57.451	0	-9.662	-	-
(2)	Subgrupo-Iberdrola Mexico, S.A. de C.V.	Energía	-	99,99	99,99	288.526		379.654	(637)	-89.666	-796	-

(a) Para aquellas sociedades cuyos estados financieros están nominados en moneda extranjera, el capital y las reservas se presentan calculados al tipo de cambio histórico y los resultados al tipo de cambio medio del ejercicio, reflejando, por tanto, las diferencias de conversión, la diferencia entre el importe resultante de la aplicación de dichos tipos de cambio y la resultante de aplicar el tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2003.

- **Subgrupo Iberdrola Ingeniería y Consultoría, SA** (La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel individual):

Método De Consolid.	Sociedad	Actividad	% Participación IBERDROLA			Miles de Euros						
			Directa	Indir.	Total	Valor teórico contable participación matriz	Valor Neto en Libros de la matriz	Capital	Reservas	Diferencias de conversión	Resultado Ejercicio 2003	Divid. Percibidos por la matriz
(3)	Iberdrola Ingeniería y Consultoría, S.A.	Servicios	100	-	100	63.869	3.065	661	47.956	0	15.252	-
(3)	Empresarios Agrupados AIE	Servicios	-	25,46	25,46	191	-	162	588	0	-	-
(3)	Empresarios Agrupados Internacional, S.A.	Servicios	-	25,46	25,46	782	-	1.202	1.563	0	0	-
(3)	Ghesa, Ingeniería y Tecnología, S.A.	Ingeniería	-	41,20	41,20	8.615	-	4.087	14.874	0	1.269	-
(3)	Iberdrola Consultoría e Serviços do Brasil, Ltda.	Servicios	16	84	100	1.155	-	519	633	52	12	-
(3)	Keytech Sistemas Integrales, S.A.	Sist de segurid	-	37	37	176(*)	-	601	(14)	0	-	-
(3)	Iberdrola Ingeniería y Consultoría México, S.A.	Ingeniería		99,99	99,99	957	-	1.361	(791)	23	392	-
(3)	Iberinco Servicios, S.A.U.	Ingeniería Medioambient		100	100	150	-	196	(46)	0	-	-

(*) Incluye 111 miles de euros de desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos

- **Subgrupo Iberdrola Energías Renovables, SAU** (La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel individual):

Método de consol	Sociedad	Actividad	% Participación Iberdrola			VTC participac matriz	VN en libros de la matriz	Capital	Reservas	Rtdo 2003	Divid percibid por la matriz
			Directa	Indirecta	Total						
(2)	Iberdrola Energías Renovables II, S.A.U.	Energía	100	-	100	312.519	223.566	164.600	67.168	80.751	-
(2)	CIENER, S.A.U.	Energía	-	100	100	13.899	-	6.545	6.632	722	-
(2)	Iberdrola Energías Renovables de Andalucía, S.	Energía	-	100	100	-69	-	60		-129	-

(2)	Iberdrola Energías Renovables de Galicia SA	Energía		100	100	33.605	-	31.084	1.787	734	-
(4)	Energías Renováveis do Brasil, Ltda.	Energía	-	100	100	4.586	-	8.484	-3.224	-674	-
(1)	Desarrollo de Energías Renovables de la Rioja,	Energía	-	36,25	36,25	6.613	-	16.500	301	1.441	-
(2)	BIOVENT ENERGÍA, S.A.	Energía	-	85	85	9.800	-	12.000	-190	-281	-
(1)	Molinos del Cidacos, S.A.	Energía	-	25	3.345	447.494	-	10.250	1.092	2.036	-
(2)	ENERGÍA I VENT, S.A.	Energía	-	90	90	2.397	-	3.000	-187	-150	-
(1)	EÓLICAS DE EUSKADI, S.A.	Energía	-	50	50	4.847	-	4.477	2.923	2.294	-
(2)	EÓLICAS DE LA RIOJA, S.A.	Energía	-	68,75	68,75	4.411	-	6.010	207	199	-
(2)	Iberdrola Energías Renovables de la Rioja, S.A.U	Energía	-	100	100	1.016	-	2.000	-1.005	21	-
(2)	BIOVENT HOLDING,S.A.	Energía	-	85	85	51	-	60			-
(2)	Sistemas Energéticos de Navarra, S.A.U.	Energía	-	100	100	1.640	-	3.409	-1.541	-228	-
(2)	Iberdrola Energías Renovables de Castilla La M	Energía	-	100	100	10.487	-	7.165	1.848	1.474	-
(2)	Iberdrola Energías Renovables de Aragón, S.A.U	Energía	-	100	100	17.188	-	16.935		253	-
(1)	Energías Renovables de la Región de Murcia, S.	Energía	-	50	50	5.622	-	11.363	-32	-87	-
(2)	IBERENOVA PROMOCIONES, S.A.	Energía	-	100	100	22.235	-	27.072	-3.442	-1.395	-

- **Subgrupo Iberdrola Gas, SAU** (La información referente a Capital, Reservas y Resultados del ejercicio 2003 se presenta a nivel individual):

Método de consolid	Sociedad	Activid	% Participación Iberdrola			VTC participac matriz	VN en libros de la matriz	Capital	Reservas	Rtdo 2003	Dividendi percibic por la matriz
			Directa	Indirecta	Total						
(2)	Iberdrola Gas, SAU	Energía	100	-	100	1.469	2.000	2.000	(420)	(111)	
(2)	Ib. Infraestructuras gasistas SL	(a)	-	100	100	147	-	3	-	144	
(1)	INFRAEST GASISTAS DE NAVARRA, SL	(a)	-	50	50	2.306	-	1003	3281	328	
(1)	IB DISTRIBUC DE GAS, SAU	(b)	-	100	100	-226	-	60	-1	-285	
(2)	INICIATIVAS DE GAS, SL	(a)	-	60	60	202	-	700	-459	95	
(1)	BBG, SL	©	-	25	25	5.225	-	3606	28676	11382	

- a) Análisis, desarrollo, promoción, explotación, operación y mantenimiento de instalaciones de transporte, regasificación y almacenamiento de gas natural
- b) Realización de actividades, obras y servicios propios o relacionados con los negocios de regasificación, transporte, distribución y venta a tarifa de gas canalizado.
- c) Análisis, desarrollo, promoción, construcción, operación y mantenimiento de una planta de regasificación de gas natural licuado en el Territorio Histórico de Bizkaia

(1) Consolidación por el método proporcional (3) Consolidación por el método de puesta en equivalencia
(2) Consolidación por el método integración global (4) No se consolidan al carecer de actividad y relevancia

Durante el ejercicio 2003, y con efectos contables 1 de enero de 2003, la Sociedad ha realizado una operación de fusión, acogida al régimen previsto en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, en virtud de la cual ha absorbido a las siguientes entidades, en las que participaba al 100%: Iberdrola Redes, S.A.U., Energy XXI, S.A.U., Fibras Ópticas de Madrid, S.A.U.; Valores Mobiliarios y Energía, S.A.U.; Iberdrola Diversificación, S.A.U. e Iberdrola Sistemas, S.A.U.

El valor neto en libros de las participaciones indirectas se halla incluido en el correspondiente valor neto en libros de las sociedades matrices de las que dependen directamente. La estructura de estas dependencias se muestra en el organigrama del apartado III. 6 .

El valor de las participaciones de las empresas consolidadas por el método de puesta en equivalencia representan en el balance consolidado un importe de 1.059.685 miles de euros mientras que la partida de participaciones en empresas del Grupo y asociadas en la sociedad individual arroja una cifra de 8.074.094 miles de euros (9.091.770 miles de euros – 1.017.676, correspondientes a 1.033.212 miles de euros provisionados menos 15.536 miles de euros de provisiones asignadas a cartera de valores a largo plazo).

Reservas en sociedades consolidadas-

El desglose de los epígrafes de reservas de consolidación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, por sociedades consolidadas es el siguiente:

	Miles de Euros	
	31.12.2002	31.12.2003
Sociedades consolidadas por integración global o proporcional-		
Iberdrola Internacional, B.V.	6.136	9.715
Nuclenor, S.A.	19.923	19.982
Asociación Nuclear Ascó-Vandellós II, A.I.E.	(2.590)	-
Eléctrica Conquense, S.A.	1.513	1.622
Subgrupo Iberdrola Energía	(60.191)	(68.834)
* Iberdrola Sistemas, S.A.U.	11.980	-
Iberdrola Generación, S.A.U.	14.654	50.848
* Iberdrola Redes, S.A.U.	503	-
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	8.546	(2.632)
Subgrupo Apex 2000, S.A.U.	134.444	178.337
Subgrupo Iberdrola Energías Renovables	71.359	131.513
* Iberdrola Diversificación, S.A.	127.107	-
Otras sociedades	(2.766)	5.483
	330.618	326.034
Sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia-		
Valores Mobiliarios y energía, S.A.	916	-
Electricidade de Portugal, S.A.	(71.067)	(92.790)
Corporación IBV, S.A., Participaciones Empresariales, S.A.	168.015	166.443
Cementos Portland, S.A.	33.960	41.620
Media Park, S.A.	(22.958)	(58.702)
Subgrupo Amara	8.178	8.847
**Repsol YPF, S.A.	100.759	-
Subgrupo Iberdrola Ingeniería y Consultoría	23.962	26.457
**Red Eléctrica de España, S.A.	49.771	11.953
NEO-SKY 2002, S.A.	-	(32.562)
Otras sociedades	3.868	(36.201)
	295.404	35.065
	626.022	361.099

- *Estas sociedades han sido absorbidas por Iberdrola, S.A. con efectos contables del 1 de enero de 2003
- **Durante el ejercicio 2003 Iberdrola, S.A. ha procedido a la venta del 3,27% de su participación en Repsol y del 7% del capital social de Red Eléctrica España.

El detalle de la aportación de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación al resultado neto consolidado de los ejercicios 2003 y 2002 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2002	2003
⁽¹⁾ Iberdrola, S.A.	(357.572)	(21.780)
Iberdrola Generación, S.A.U.	482.739	537.576
⁽²⁾ Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	666.164	206.327
*Iberdrola Redes, S.A.U.	29.741	-
*Subgrupo Iberdrola Diversificación	85.796	-
Subgrupo Iberdrola Energías Renovables	-	68.928
Subgrupo Apex 2000	-	86.441
Corporación IBV, Participaciones Empresariales, S.A.	-	50.823
Media Park, S.A.	-	(16.730)
Subgrupo Iberdrola Energía	(10.104)	103.412
**Respsol YPF, S.A.	47.407	-
Electricidade de Portugal, S.A.	2.207	6.431
**Red Eléctrica de España, S.A.	9.849	-
Nuclenor	-	10.996
Otras sociedades	6.347	27.851
	962.574	1.060.275

- *Estas sociedades han sido absorbidas por Iberdrola, S.A. con efectos contables del 1 de enero de 2003
- **Durante el ejercicio 2003 Iberdrola, S.A. ha procedido a la venta del 3,27% de su participación en Repsol y del 7% del capital social de Red Eléctrica España.
- ⁽¹⁾ La diferencia en la aportación al resultado neto consolidado de Iberdrola entre ambos ejercicios es consecuencia, principalmente y antes de considerar los efectos fiscales, de los saneamientos realizados al final del ejercicio 2002, saldo pendiente de gastos a distribuir en varios ejercicios afectos a CTC (diferencias de valoración en moneda extranjera y coste diferidos) y el ajuste de la participación en Repsol YPF, S.A. hasta su valor de mercado, -81,8 y -185,7 millones de euros, respectivamente, así como la desinversión de la cartera de Telefónica que supuso un efecto de -108,4 millones de Euros; por el contrario en el ejercicio 2003 se registraron las ventas del 7% de Red Eléctrica de España y Repsol YPF que aportaron unos resultados positivos de 50,9 y 59,2 millones de euros respectivamente.
- ⁽²⁾ La diferencia entre ambos años se debe fundamentalmente a la Venta de la Red de transporte

Sociedades participadas por la Corporación IBV Participaciones Empresariales, S.A.,
participada al 50% por Iberdrola, S.A al 31.12.03

<u>Sociedad Participada</u>	<u>% participación</u>
Grupo Azertia	50
Electrónica Básica, S.A.	50
Auditoría de Riesgos Laborales, S.A.	25
(Gup) Gestión Unificada Proyectos, S.A.	27,5
Grupo Landata Ingeniería	50
MCC Desarrollo S.P.E.	3,125
Grupo Rymsa	33
Teltronic, S.A.	50
Gupo Gamesa Corporación Tecnológica	16
Grupo Autocoa Industrias de Automoción, SA	45,84
Grupo GH Electrotermia	39,26
Sisteplant, SA	35,83
Consulting de Prevención Laboral	25
Mattio On Line, SAU	50
E-informa, S.A.	25
Shopnet Brokers, S.A.	16,7
E-Ventures Capital Internet, S.A.U.	50
Grupo Infocomunicación Móviles	50

A continuación se detallan las variaciones en participaciones de empresas del grupo y empresas asociadas que ha habido desde el 31.12.03 hasta la fecha del folleto (en estas operaciones no se ha generado ningún fondo de comercio):

• **EN LA CORPORACIÓN**

- Ampliación de capital en la sociedad Compañía Operadora del Mercado Español de Electricidad, S.A., para dar entrada en esta sociedad a la Compañía Operador del Mercado Ibérico, Polo Portugués,S.A., con lo que nuestra participación ha pasado a ser del 5,143% en lugar del 5,71%.
- Incorporación de dos nuevos socios a la sociedad C.R. AEROPUERTOS, S.A., mediante la adquisición de autocartera en poder de la sociedad, sin ampliación de capital, con lo que la nueva participación de Iberdrola es del 8,96%.
- Venta, a través de Iberdrola, S.A., del 15% del capital de Centros Tecnológicos de Navarra, S.A. (CETENASA) a la Sociedad de Desarrollo de Navarra, S.A. (SODENA), por importe de 0,018 M€
- Adquisición, a través de IBERDROLA, S.A. del 100% de las acciones de la sociedad AUDER, por importe de 0,064 m€.

• **EN EL NEGOCIO DE GENERACIÓN**

- Cambio de denominación social de E.W.Cogeneración, S.L. pasando a denominarse IBERDROLA COGENERACIÓN, S.L.
- Venta del total de nuestra participación en PIESA (importe venta: 3,01 millones de euros)
- Ampliación de capital en la sociedad ELCOGAS (por la dilución de la participación de unos de los socios), con lo que la nueva participación de IBERDROLA GENERACIÓN en dicha sociedad es del 11,96%.
- En la asamblea de socios celebrada el 22 de Junio de 2004 se acuerda la fusión de las sociedades AIE TRILLO, AIE ALMARAZ y AIE ALMARAZ-TRILLO.
- En la Junta General de Accionistas celebra el 1 de Junio de 2004 se acuerda la liquidación mercantil de la sociedad PIEMSA.

• **EN EL NEGOCIO DE RENOVABLES**

- Adquisición, por parte de la sociedad IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE ANDALUCIA, SAU, del 55% del capital de la sociedad GESTORA DE PARQUES EOLICOS DE ANDALUCIA, S.A. (GEANSA) (importe compra: 1,34 millones de euros).
- Ampliación de capital no dineraria en IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE CASTILLA LA MANCHA, suscrita por S.E. DE NAVARRA, que aporta el 50% de las sociedades S.E. CAPIRUZAS, S.A. y S.E. SIERRA DEL ROMERAL. De esta forma S.E. DE NAVARRA pasa a tener el 21,08% del capital de IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE CASTILLA LA MANCHA e IBERENOVA II el 78,92%.
- Ampliación de capital no dineraria en IBERENOVA PROMOCIONES, SA, suscrita por S.E. DE NAVARRA, que aporta el 50% de las sociedades S.E. TABARA, S.A. y S.E. TERUELO, S.A. De esta forma S.E. DE NAVARRA pasa a tener el 27,66% del capital de IBERENOVA PROMOCIONES, SA, e IBERENOVA II el 72,34%.
- Constitución, por parte de BIOVENT HOLDING, S.A. de la sociedad ELECTRA DE LAYNA, S.A., con una participación del 50%. El grupo Iberdrola participa en esta nueva sociedad en un 42,5%.
- Ampliación de capital no dineraria en IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE LA RIOJA, suscrita por S.E. DE NAVARRA, que aporta el 50% de la sociedad S.E. ALHAMA LINARES, S.A. y por IBERENOVA II que aporta el 68,75% de la sociedad EOLICAS DE LA RIOJA. De esta forma S.E. DE NAVARRA pasa a tener el 5,18% del capital de IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE LA RIOJA e IBERENOVA II el 94,82%.
- Venta, por parte de IBERENOVA II, del 25% de la cartera de MOLINOS DEL CIDACOS ((importe venta: 2,56 millones de euros) y del 36,25% de la cartera de DESARROLLO DE ENERGIAS RENOVABLES DE LA RIOJA a IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE LA RIOJA, S.A. (importe venta: 5,98 millones de euros)

- Constitución, por parte de IBERDROLA ENERGÍAS RENOVABLES DE LA RIOJA, S.A. de la sociedad MOLINOS DE LA RIOJA, S.A., con una participación del 33,3%.
 - Adquisición, por parte de SISTEMAS ENERGÉTICOS DE NAVARRA, del otro 50% de la sociedad S.E.TERUELO, S.A.
 - Adquisición, por parte de IBERENOVA PROMOCIONES, del 50% del capital de la sociedad S.E.ASTUDILLO.
- **EN EL NEGOCIO DE GAS**
 - Ampliación de capital en la sociedad Iniciativas de Gas, S.L., por importe de 0,6 M€. Tras esta ampliación no se modifica el porcentaje de participación.
 - Ampliación de capital en la sociedad Planta de Regasificación de Sagunto, S.A., por importe de 1,2 M€. Tras esta ampliación no se modifica el porcentaje de participación.
 - Fusión por absorción, por parte de IBERDROLA, S.A. de su filial "IBERDROLA GAS" (pendiente de inscripción registral).
 - Ampliación de capital en la "SOCIEDAD PARA EL ESTUDIO Y LA PROMOCION DEL GASODUCTO ARGELIA-EUROPA, VIA ESPAÑA (MEDGAZ, S.A.), por importe de 0.78 m€.
- **EN NEGOCIOS NO ENERGETICOS**
 - Disolución y liquidación de IBERDROLA COMERCIAL DE TELECOMUNICACIONES, SAU.
 - Suscripción de la ampliación de capital en la sociedad VEO TV, con desembolso del 75% (0.95 m€), por lo que la nueva participación es del 21,21%.
 - Adquisición de acciones de la sociedad EUSKALTEL, por importe de 1,52 m€, por lo que la nueva participación es del 11,14%.
 - Adquisición, a través de APEX 2000, del 26% de la sociedad Camarate Golf, S.A., por importe de 4,68 m€.
 - Venta, por parte de APEX 2000, S.A., del 50% de su participación en PROMEINSA, por importe de 2,7 M€.
 - Adquisición, por parte de APEX 2000, S.A. del 10% del capital de la sociedad PROMOTORA LA CASTELLANA DE BURGOS, S.A., por 3,2 M€, por lo que la nueva participación es del 100%.
 - Venta, por parte de IDEA, S.A., del 100% de nuestra participación en la sociedad PROMOFON(importe venta: 4,60 millones de euros)
 - Ampliación de capital en la sociedad EL REINO DE DON GUIJOTE DE LA MANCHA, S.A., a la cual no se ha acudido para dar entrada a nuevos socios, con lo que nuestra participación baja al 3,637%. (0,434 m€).
 - Constitución, por parte de APEX 2000, S.A. de la sociedad LAS PEDRAZAS GOLF, S.L., con una participación del 50%. (32 m€).

- Venta, por parte de APEX 2000, S.A. del 40% de su participación en KLIMT XXI 22.000, S.L., por importe de 0,087 m€, con lo que la participación de APEX 2000, S.A. en dicha sociedad se reduce al 60%.
- Ampliación de capital, por parte de APEX 2000, S.A., en la sociedad KLIMT XXI 22.000, S.L, por importe de 0,722 m€, manteniendo el 60% de su participación.

- **EN LA REGION SUDAMERICANA**
 - Sin variación.

- **EN LA REGIÓN MÉXICO GUATEMALA**
 - Constitución de la sociedad Servicios de Operación La Laguna con una participación del 99,99% a través de Iberdrola México y del 0,01% a través de Iberdrola Energía la Laguna.
 - Suscripción, por parte de IBERDROLA ENERGÍA, S.A. de la ampliación de capital en la sociedad IBERDROLA MEXICO, S.A. DE C.V. (4,32 m€).
 - Suscripción y desembolso, por parte de IBERDROLA MEXICO, S.A. DE C.V. de la ampliación de capital en ENERGIA ALTAMIRA, S.A. DE C.V. (4,32M€)
 - Constitución de la sociedad IBERDROLA ENERGIA TAMAZUNCHALE, con una participación del 99,99% a través de IBERDROLA MEXICO y del 0,01% a través de IBERDROLA ENERGÍA ALTAMIRA DE SERVICIOS, S.A. DE C.V.

- **EN IBERINCO**
 - Sin variación

El importe de las aportaciones realizadas por Iberdrola a las sociedades de nueva constitución indicadas para las que no se indica importe alguno no ha sido relevante.

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

IV.1 El Grupo Iberdrola

El Grupo Iberdrola, centra desde sus inicios su actividad en la producción, transporte, transformación y distribución de energía eléctrica.

Iberdrola, S.A. fue fundada en el año 1.901 bajo la denominación social de "La Hidroeléctrica Ibérica".

En 1.945 se fusionó con la sociedad "Saltos del Duero, S.A.", fundada en 1.918, tomando la denominación social de "Hidroeléctrica Ibérica Iberduero, S.A.

En 1.963 se incrementó la riqueza hidroeléctrica de la Sociedad al incorporar a su activo a la empresa "Saltos del Sil, S.A."

Con fecha 30 de Abril de 1991 los Consejos de Administración de Iberduero, S.A. e Hidroeléctrica Española, S.A. suscribieron un Protocolo de acuerdo entre ambas Sociedades mediante el cual convinieron iniciar un proceso de integración de las mismas, constituyéndose a su vez la sociedad común HI Holding, S.A. a la que se encomendó realizara los estudios pertinentes para llevar a cabo dicho proceso.

El 31 de Mayo de 1991, a propuesta del Consejo de Administración de HI Holding, S.A., el Consejo de Administración de Iberduero, S.A. acordó la formulación de una Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad de las acciones y de las obligaciones y bonos convertibles de Hidroeléctrica Española, S.A. convenida entre ambas sociedades. Este acuerdo fue ratificado por la Junta General de Accionistas de Iberduero, S.A., de 25 de Junio de 1991, mediante la aprobación de la ampliación de capital con la emisión de nuevas acciones para ofrecer a los titulares de las acciones, bonos y obligaciones objeto de la indicada Oferta Pública.

Como consecuencia de dicha Oferta Pública, Iberduero cuya denominación social pasó a ser Iberdrola I, S.A., adquirió 367.734.932 acciones de Hidroeléctrica Española, S.A., cuya denominación social pasó a ser Iberdrola II, S.A. representativas del 88% del capital social de esta Sociedad, entregando a cambio de las mismas 294.136.856 acciones de Iberdrola I, emitidas a 689 pesetas por acción y un pago en efectivo de 18.422 millones de pesetas. Con posterioridad se han realizado diversas compras de acciones, con lo que al 30 de Noviembre de 1992 la Sociedad poseía el 89,075% del capital social de Iberdrola II, S.A.

El 1 de Noviembre de 1.992, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Iberdrola I, S.A. acordó la fusión por absorción de Iberdrola II, S.A., Compañía Eléctrica de Langreo, S.A., Electra de Logroño, S.A., Vitoriana de Electricidad, S.A., Fuerzas Eléctricas de Navarra, S.A., Compañía Eléctrica del Urumea, S.A., Centrales Térmicas del Norte de España, S.A. y Edificaciones Iberoamericana, S.A., aprobando igualmente dicha fusión las Juntas Generales Extraordinarias de los accionistas de las sociedades absorbidas en las siguientes fechas: Iberdrola II, S.A., el 3 de Noviembre; Compañía Eléctrica de Langreo, S.A., el 2 de Noviembre; Electra de Logroño, S.A., el 5 de Octubre; Vitoriana de Electricidad, S.A., el 2 de

Noviembre y Fuerzas Eléctricas de Navarra, S.A., Compañía Eléctrica del Urumea, S.A., Centrales Térmicas del Norte de España, S.A. y Edificaciones Iberoamericana, S.A., el 5 de Octubre de 1.992

La fusión fue registrada el 31.12.92, siendo efectiva desde esta fecha. A efectos contables, la fecha efectiva es sin embargo el 1 de Enero de 1.992.

El 28 de Mayo y el 10 de Junio de 1.994 las Juntas Generales de Accionistas de Iberdrola, S.A. e Hidroeléctrica de Cataluña, S.A., respectivamente, aprobaron la fusión de ambas sociedades mediante la incorporación en Iberdrola, S.A. de todos los activos, pasivos y operaciones de la citada sociedad, con efectos contables desde el 1 de Enero de 1.994.

La escritura de fusión fue inscrita en el Registro Mercantil el 8 de Setiembre de 1.994.

SEGREGACIÓN JURÍDICA:

En cumplimiento de la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico, IBERDROLA, S.A. adaptó su Grupo de sociedades bajo criterios de unidad de gestión. De este modo, se consideró la creación de tres nuevas sociedades filiales participadas al 100% que, bajo la denominación de IBERDROLA Distribución Eléctrica, S.A., IBERDROLA Generación, S.A. e IBERDROLA Redes, S.A., ejerzan, respectivamente, las actividades eléctricas de distribución y transporte; de producción, gestión de combustibles, comercialización de productos energéticos y prestación de servicios; y de gestión de redes, negocios de gas, telecomunicaciones.

En orden a la simplificación de la gestión, y con objeto de aprovechar las sinergias en las actividades, en una fase posterior IBERDROLA Distribución Eléctrica, S.A. quedó integrada en IBERDROLA Redes, S.A. en calidad de filial de esta última. La sociedad matriz IBERDROLA, S.A. ejercerá el control unitario y corporativo del Grupo, reservándose el desarrollo directo de las actividades que en cada caso estime oportunas y, en particular, en el ámbito eléctrico la comercialización de energía eléctrica.

La forma en que las empresas eléctricas procedieron a la separación jurídica de actividades, quedó sometida al principio de libre iniciativa empresarial.

Tras un detenido estudio IBERDROLA, S.A. optó por elegir la fórmula mercantil de la aportación no dineraria de rama de actividad, como la más idónea para llevar a cabo este proceso de separación jurídica, en atención a su neutralidad fiscal y en la consideración de que otros mecanismos legales pudieran producir efectos disgregadores en el Grupo de sociedades.

En consecuencia, estas sociedades recibieron, vía ampliación de capital, las aportaciones de los activos y pasivos que conformaron cada una de las actividades a segregar, subrogándose, con el alcance legalmente establecido, en cuantos derechos y obligaciones incumbían a la sociedad aportante respecto de los bienes, derechos y obligaciones

aportados. En contrapartida, IBERDROLA, S.A. es la receptora de las nuevas acciones emitidas.

Una vez finalizado este proceso, la estructura del Grupo IBERDROLA quedó constituida además de por las nuevas sociedades anteriormente señaladas, por IBERDROLA Energía, S.A., IBERDROLA Diversificación, S.A., IBERDROLA Ingeniería y Consultoría, S.A., IBERDROLA Energías Renovables II, S.A. e IBERDROLA Sistemas, S.A.

De esta forma, la Sociedad matriz IBERDROLA, S.A. se configura como cabecera de un Grupo, cuyo Consejo de Administración es el órgano de gestión integral del mismo, y a él sólo corresponde el control, la supervisión y la coordinación de las actividades de las sociedades que lo componen, garantizando de esta forma su unidad e identidad y salvaguardando los intereses generales del mismo. A raíz de la Segregación jurídica Iberdrola S.A. tiene el derecho a cobrar los Costes de Transición a la Competencia (CTC´s).

Por otra parte, durante el ejercicio 2003 se ha producido la fusión por absorción de las siguientes sociedades participadas al 100% por empresas del Grupo IBERDROLA:

- Iberdrola Sistemas, S.A.U.
- Iberdrola Redes, S.A.U.
- Iberdrola Diversificación, S.A.U.
- Valores Mobiliarios y Energías, S.A.
- Fibras Ópticas de Madrid, S.A.
- Energy XXI, S.A.U.
- Enron España Generación, S.L.U.
- Guadalcaçín Energía, S.A.U.
- Energyworks España, S.A.U.

Como consecuencia de esta fusión, la sociedad absorbente se ha subrogado en los derechos y obligaciones de las entidades absorbidas. Los beneficios fiscales a los que las mismas han accedido en pasados ejercicios son cuantitativamente poco significativos y, en todos los casos, los compromisos y obligaciones derivados de los mismos han sido y son cumplidos por las sociedades del Grupo Fiscal 2/86, al que pertenecían estas sociedades en todos los ejercicios en que los beneficios se generaron.

A continuación se muestran las cifras más significativas de estas sociedades:

(Miles de Euros)	GENERACIÓN		
	2003	2002	2001
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	2.335.183	2.507.038	2.267.706
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	841.266	746.195	829.179
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	550.106	482.754	542.353
CAPITAL SUSCRITO	1.333.407	1.333.407	1.333.407
NUMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS	2.031	2.101	2.286

(Miles de Euros)	IBERENER		
	2003	2002	2001
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	21.113	6.833	35.129
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-119.518	-593.303	-85.088
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	-84.179	-415.145	-17.732
CAPITAL SUSCRITO	1.477.831	1.477.831	1.477.831
NUMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS	5	26	73

(Miles de Euros)	IBERINCO		
	2003	2002	2001
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	208.036	208.760	192.616
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	22.249	20.751	16.139
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	15.006	13.181	10.792
CAPITAL SUSCRITO	661	661	661
NUMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS	807	823	820

(Miles de Euros)	DISTRIBUCIÓN		
	2003	2002	2001
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	4.269.732	4.489.151	3.954.546
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	140.403	879.245	315.633
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	192.414	676.413	207.265
CAPITAL SUSCRITO	645.210	645.210	645.210
NUMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS	4.389	4.939	5.103

IV.2 Actividades principales

La principal actividad de Iberdrola y su Grupo consiste en la producción de energía eléctrica por cualquier medio o técnica de generación y su distribución o suministro.

4.2.1.- ACTIVIDADES:

EL NEGOCIO DE GENERACIÓN

Millones de €	Generación 2003	Generación 2002	Generación 2001
Margen Bruto	1.791,9	1.645,2	1.782,5
EBITDA	1.354,4	1.237,0	1.375,3
EBIT	1.017,3	810,3	1.003,8

a) Margen Bruto

La evolución en el ejercicio 2003 ha demostrado de nuevo la flexibilidad del parque generador de IBERDROLA. Así, se ha logrado aumentar el Margen Bruto del negocio en un 8,9%, hasta los 1.791,9 MM € pese a que la cifra de Ventas Netas se ha visto disminuida en un -4,0%. Los principales factores explicativos de su evolución han sido:

- El menor precio obtenido, un -21,1% inferior al del ejercicio 2002. Hay que recordar que la evolución de los precios del pool a lo largo del año ha supuesto que los ingresos por CTCs hayan pasado de 63 MM € en el primer semestre de 2003 a cero en el cierre del ejercicio.

- Incremento de la energía producida en el régimen ordinario (+11,2%).

- Cambio en el mix de producción, con un aumento de la producción hidráulica del 105,3% y un notable aumento en la utilización de los ciclos combinados de gas, que representan ya un 7,0% de la producción total en España, reemplazando parcialmente la producción con carbón, que cae un -25,1%, y con fuel, que desciende un -70,2%. Esto ha permitido reducir drásticamente los costes de aprovisionamiento del negocio hasta los 618,2 MM € (-28,5%).

b) EBIT:

A nivel de EBIT, además de lo ya referido en el Margen Bruto, otros factores que han influido en su evolución han sido:

- Un crecimiento en los Gastos Operativos Netos (6,2%), hasta los 379,3 MM €, por debajo del incremento del 8,9% mostrado por el Margen Bruto. Excluyendo la entrada en explotación de ciclos combinados, el crecimiento de esta cuenta en el negocio de Generación sería menor del 2%.

- El descenso de la partida de amortizaciones y provisiones del -20,9%, para situarse en -337,4 MM €: aunque se han producido mayores amortizaciones por la entrada en

explotación de nuevos ciclos, esto se ha contrarrestado por el alargamiento de la vida útil de las centrales nucleares.

Como consecuencia de todo lo anterior, el EBIT del negocio alcanzó **1.017,3 MM €**, con un **aumento del 25,5%** frente a diciembre de 2002. **MM € 2003 Vs 2002.**

En 2003, el negocio de Generación de IBERDROLA obtuvo unos resultados consolidados de 710,2 millones € antes de impuestos y de 501,5 millones € después de impuestos. Su contribución al resultado del Grupo fue del 47%. Los activos totales de generación ascendieron a 8.121 millones €.

IBERDROLA Generación, S.A.U. desarrolla sus actividades en el negocio de producción de energía eléctrica, comercialización y compraventa de productos energéticos, aprovisionamiento de combustibles y servicios de energía en general.

El crecimiento en generación en España, uno de los pilares fundamentales del Plan Estratégico 2002-2006, superó con éxito el cumplimiento de los objetivos establecidos en esta parcela. Así, IBERDROLA incrementó su capacidad de generación a través del programa de construcción de ciclos combinados, el más ambicioso y avanzado de todo el sector energético nacional, que contempla la instalación de 4.000 MW de potencia en 2005.

	2003	2002	% Variación
Capacidad Instalada (MW)	20.288	18.915	+7,3
Ciclos combinados de gas	1.600	1.200	+33,3
Renovables	2.257	1.414	+59,6
Hidraulica	8.662	8.527	+1,6
Nuclear	3.331	3.325	+0,2
Técnica de Fuel-Oil	2.902	2.913	-0,3
Térmica de carbón	1.247	1.247	-
Cogeneración (atribuible)	289	289	-
Producción bruta (GWh)	65.598	57.285	+14,5
Ciclos combinados de gas	4.565	925	+393,5
Renovables	3.923	2.173	+80,5
Hidraulica	20.860	10.162	+105,3
Nuclear	25.874	26.366	-1,9
Técnica de Fuel-Oil	2.437	8.191	-70,2
Térmica de carbón	6.058	8.092	-25,1
Cogeneración (atribuible)	1.881	1.376	+36,7
Energía distribuida (GWh)	87.614	82.023	+6,8
Energía comercializada a clientes elegibles (GWh)	26.208	23.441	+11,8
Cuota de mercado de gas (%)	8,2	4,0	+105
Suministro de gas (GWh)	22.679	9.649	+135
Clientes (GWh)	14.116	7.581	+86,2
Ciclos combinados de Gas (GWh)	8.563	2.068	+314,1
Clientes gestionados N° (mill)	9,4	9,2	+2,2
Empleados (empresa matriz) N°	8.869	9.422	-5,9

IBERDROLA finalizó el ejercicio 2003 con 20.288 MW de capacidad instalada en el mercado peninsular, un 7,3% más que en el año 2002. El Grupo puso en funcionamiento 2.470 MW de potencia adicional, con lo que alcanzó un total de 22.788 MW, a nivel nacional e internacional, lo que supone un incremento del 12,2% respecto a la capacidad total instalada en el ejercicio precedente y del 30% desde la puesta en marcha del Plan Estratégico 2002-2006. De la nueva potencia, 1.436 MW corresponden a centrales de ciclo combinado, 843 MW a energías renovables y 191 MW a instalaciones de generación tradicional.

Equipo de producción

La potencia instalada en régimen ordinario de IBERDROLA en 2003 ascendió a 17.742 MW, un 3% superior a la del ejercicio precedente. Así, la Compañía instaló más de 500 MW de capacidad adicional: 400 MW corresponden a la entrada en operación de las centrales de ciclo combinado de Bahía de Bizkaia Electricidad, de 200 MW, y Tarragona, de 200 MW, y el resto a las ampliaciones de potencia efectuadas en varias plantas.

La estructura de producción de IBERDROLA en 2003 fue la siguiente: 34,9%, centrales hidráulicas; 7,6%, ciclos combinados; 43,3%, plantas nucleares; 4,1%, térmicas de fuelóleo-gas, y 10,1%, térmicas de carbón.

Explotación del sistema

* (los datos comparativos que se muestran a continuación y en los capítulos siguientes son datos obtenidos según fuente Iberdrola)

El relevante esfuerzo inversor realizado por la Compañía en 2003, en línea con el llevado a cabo en 2002, se correspondió con un incremento de la producción bruta de energía eléctrica en régimen ordinario del 11,3%, hasta alcanzar los 59.794 millones de kWh. Esta cifra representa una cuota del 30,5% del total de la electricidad generada en el sistema peninsular español. La energía entregada en barras de central se situó en 56.058 millones de kWh, un 17,8% más que en 2002

Este aumento se debió, principalmente, al incremento del 105% registrado en la generación hidráulica, que alcanzó los 20.860 millones de kWh, y a la puesta en marcha por parte de la Compañía de nuevas centrales de ciclo combinado a gas, que multiplicaron por cinco la producción respecto a 2002.

IBERDROLA generó el 53,8% de la producción hidráulica, del sistema peninsular en 2003, aportando un total de 20.860 millones de kWh, lo que representó una cuota del 34,8% del mix de generación de la Compañía. Las intensas lluvias caídas durante los meses de otoño e invierno permitieron a la Empresa aumentar sus reservas hidroeléctricas hasta los 6.498 millones de kWh al cierre del año, un 61,4% de la capacidad total. Además, destacó el excelente comportamiento de todas sus instalaciones hidráulicas, cuya disponibilidad fue del 82,2% en este ejercicio.

Por otro lado, los ciclos combinados de IBERDROLA en España, los de Castellón, Castejón (Navarra), Bahía de Bizkaia Electricidad (Vizcaya) y Tarragona, produjeron 4.565 millones de kWh en 2003, lo que supone un aumento cercano al 400% respecto al ejercicio anterior.

Las centrales nucleares generaron 25.874 millones kWh en 2003, un 1,9% menos que en 2002. Cabe destacar la elevada disponibilidad de los grupos nucleares, que alcanzó en el ejercicio un nivel medio del 91,2%. Por su parte, la potencia instalada en las 25 centrales de cogeneración participadas por IBERDROLA alcanzó los 422,6 MW, de los que 289 MW son atribuibles a la Compañía. Además, estas instalaciones generaron 2.769,3 millones kWh en 2003, de los que 1.881 millones kWh corresponden a la Empresa, un 36,7% más que en el año precedente.

El crecimiento de la producción con las tecnologías de generación más limpias, a través de centrales hidráulicas y ciclos combinados en régimen ordinario, facilitó el descenso del

70,2% de la electricidad generada con fuel-gas (2.437 millones de kWh) y del 25,1% de la producida con carbón (6.058 millones de kWh).

Esta tendencia, que tuvo además un reflejo positivo en los resultados por la reducción de los costes de aprovisionamiento, va en línea con la apuesta de IBERDROLA por las energías limpias establecida en el Plan Estratégico 2002-2006, con el fin de cumplir las directrices marcadas por la Planificación Energética Nacional 2002-2011, el Protocolo de Kioto y la Directiva Europa para la reducción de emisiones de CO₂.

IBERDROLA en el mercado mayorista de electricidad

Los principales factores que caracterizaron el funcionamiento del mercado a lo largo de 2003 fueron el crecimiento de la demanda, que se situó un 6,05% por encima de la de 2002, la elevada hidraulicidad y la puesta en marcha de las centrales de ciclo combinado.

El mercado mayorista de electricidad reflejó estas situaciones y los precios en descenso mostraron un comportamiento acorde con las condiciones de la demanda e hidraulicidad.

En este contexto, la producción total vendida por IBERDROLA fue de 58.086 millones de kWh, por un valor de 2.224 millones €, a un precio medio de 38,3 €/MWh, un 1,6% superior al precio medio del mercado. En términos de cuota de mercado, la participación de la Compañía en el volumen de energía vendida fue del 30,1% y del 29,8% en el de ingresos.

Durante 2003, la energía vendida por IBERDROLA en los mercados gestionados por el Operador del Mercado Eléctrico Español (OMEL) fue de 57.901 millones de kWh, un 30% del total. La aportación de la Compañía a la energía vendida a través de los mercados de servicios complementarios alcanzó la cifra de 185 millones de kWh, lo que supone una cuota del 34,5% en energía y un 37,3% en retribución.

Estos valores, muy por encima de la participación global de la Empresa en el mercado, son el resultado de aprovechar las características del eficiente parque generador y las oportunidades de los mercados de tiempo real.

Por lo que se refiere a la retribución de la garantía de potencia, IBERDROLA percibió 300 millones € en 2003, un 32,6% del total ingresado por el parque generador peninsular, lo que refleja el valor que el equipamiento hidráulico de la Compañía aporta a la garantía de suministro.

En lo que respecta a las actividades de compra de energía en el mercado mayorista para los clientes de la Empresa, IBERDROLA compró un total de 73.667 millones de kWh. De estas compras, 47.453 millones se destinaron a clientes a tarifa, 25.774 millones kWh a clientes cualificados y 440 millones kWh a la exportación.

Iberdrola en el mercado mayorista de la electricidad española 2003

	Energía (mill KW)	IB/Sistema (%)	Ingresos (Mill €)	IB/Sistema (%)
Mercados	57.901	30%	1.818	29,0%
Servicios complementarios	185	34,5%	107	37,3%
Total Mercado de producción	58.086	30,1%	2.224	29,8%

Compra y venta de energía en Europa

A lo largo de 2003, IBERDROLA realizó operaciones de compra y venta de energía en Austria, Francia, Suiza, Alemania, Bélgica, Holanda, España y Portugal que ascendieron a 10.741 millones de kWh, por un importe de 343 millones €.

Cabe resaltar las operaciones realizadas a través de las interconexiones eléctricas entre España y Francia, que representaron un 19% del volumen de energía negociada por la Compañía. La presencia de IBERDROLA en el mercado francés representa una palanca adicional para maximizar el valor de sus activos de generación. Así, la empresa participó en todas las subastas de capacidad de EDF, adquiriendo el derecho para disponer de hasta 638 millones de kWh en 2003. Además, se suministró energía eléctrica por un total de 122 millones de kWh a RTE, gestor de la red eléctrica francesa, destinados a cubrir las pérdidas de la red de este país.

Durante 2003, IBERDROLA continuó con las operaciones diarias en el Powernext, mercado organizado francés, donde negoció un total de 938 millones de kWh. Actualmente, la Compañía también está presente en el mercado alemán de la electricidad (EEX), así como en el mercado holandés (APX). Asimismo, se avanzó en las gestiones para estar presentes en el mercado del Reino Unido en 2004.

IBERDROLA fue pionera en vender energía certificada como verde en Europa, tras firmar sendos contratos con una empresa austriaca (7.200 MWh) y otra suiza (10.000 MWh). La primera experiencia de venta de energía verde sirvió para impulsar el proceso, dejar definidos los instrumentos contractuales y chequear las condiciones del mercado, habiéndose alcanzado, en el total del año, un volumen de 37 millones de kWh negociados fuera de España.

Puesta en marcha y mejora de instalaciones de generación

Durante 2003, IBERDROLA continuó invirtiendo en generación en España, lo que le ha permitido seguir impulsando su programa de construcción de centrales de ciclo combinado, el mayor y más avanzado de todo el sector energético nacional. En este área de negocio, la Compañía invirtió 434 millones € en 2003, cifra que representa el 19% del total invertido en España en 2003.

Destacaron las inversiones destinadas a las centrales de ciclo combinado de gas (más de 300 millones €) y a las instalaciones de producción hidráulica (más de 40 millones €).

IBERDROLA puso en servicio dos ciclos combinados por 400 MW en 2003: la central de Bahía de Bizkaia Electricidad, de 800 MW -participada al 25% por la Compañía- y la planta de Tarragona, de 400 MW -participada al 50% con RWE-.

Las inversiones en instalaciones hidráulicas se destinaron fundamentalmente al Proyecto de Rehabilitación de Centrales -optimización de 760 MW, repartidos a 10 grupos de centrales- y a la ampliación de nueva potencia de varias plantas.

En cogeneración, IBERDROLA puso en servicio las plantas de tratamiento de purines de EW Milagros (Burgos) y EW San Millán (Léon), de 4,7 MW cada una, y la de IESA, en Albacete, de 3,3 MW. Asimismo, están en construcción las plantas de tratamiento de purines de Fonz y Monzón (Huesca), con una potencia de 7,4 MW y 14,8 MW, respectivamente. Por otro lado, IBERDROLA prevé invertir 2.400 millones € en generación en España durante el periodo 2004-2008, con el objetivo de gestionar una capacidad de más de 6.000 MW en centrales de ciclo combinado a gas. A día de hoy, la Compañía participa en ciclos que aportan 2.400 MW de potencia al sistema eléctrico nacional.

En 2004, IBERDROLA contribuirá con otros 1.200 MW de potencia correspondiente a las centrales de Santurce, en Vizcaya, – 100% de Iberdrola - de 400 MW, y los Grupos I y II de la de Arcos de la Frontera, en Cádiz, – 100% de Iberdrola- de 800 MW. En el año 2005 pondrá en servicio otros 1.200 MW de potencia con las plantas de Aceca, en Toledo, – 50% de Iberdrola - de 400 MW, y el Grupo III de la de Arcos – 100% de Iberdrola-, de 800 MW. En los años 2006 y 2007 se prevé que entren en operación 1.600 MW de los ciclos de Escombreras (Cartagena), de 800 MW, y Castellón B, de otros 800 MW – ambas son 100% de Iberdrola -.

Centrales de ciclo combinado operativas a 31.12.03:

Proyecto	Capacidad (MW)	Inicio Funcionamiento
Castellón	800	100% operativo
Castejón	400	100% operativo
BBE (800 MW)	200 (atribuible Iberdrola)	100% operativo
Tarragona (400 MW)	200 (atribuible Iberdrola)	100% operativo

Innovación tecnológica

Los mayores esfuerzos en generación estuvieron dirigidos al mantenimiento del valor técnico y económico de las instalaciones, asegurando su operación en condiciones máximas de seguridad, fiabilidad, rentabilidad económica, calidad e innovación.

Cabe resaltar dos proyectos: la puesta a punto del Centro de Mantenimiento Predictivo de Villalcampo en colaboración con el Centro Tecnológico CARTIF, del Parque Tecnológico de Boecillo (Valladolid), y la inauguración del Centro de Monitorización, Diagnóstico y Simulación (CMDS) de Castellón para apoyo a la explotación de las centrales de ciclo combinado.

EL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

Millones de €	Distribución 2003	Distribución 2002	Distribución 2001
Margen Bruto	1.257,1	1.348,5	1.319,4
EBITDA	695,0	767,8	732,4
EBIT	421,6	520,8	482,8

a) Margen Bruto

El Margen Bruto del negocio de Distribución experimenta una caída de 126 MM € que es imputable fundamentalmente a:

- 49 MM € por el diferencial de reliquidaciones por pagos a la Comisión Nacional de la Energía (CNE) de ejercicios anteriores.
- 92 MM € por la menor retribución del negocio regulado por la desinversión de la Red de Transporte. Esto se ha visto parcialmente compensado por la mayor retribución regulada de comercial a tarifa y distribución.

b) EBIT:

Los efectos mencionados a nivel de margen bruto han afectado al EBIT del negocio, que ha disminuido en un -19,0% hasta los **421,6 MM €**.

Los Gastos Operativos Netos se reducen en un -3,6%, consecuencia principalmente de la caída de un -9,0% en los Gastos de Personal Netos.

El negocio de distribución de IBERDROLA obtuvo unos resultados consolidados de 218,2 millones € después de impuestos en 2003. La contribución del área al resultado del Grupo IBERDROLA fue del 20,5%. Los activos totales de distribución ascendieron a 3.189 millones €.

Red de transporte

Durante 2003, IBERDROLA, Red Eléctrica de España (REE) e Inalta -sociedad participada por REE (25%) y CVC Capital Partners (75%)- suscribieron un acuerdo de colaboración en materia de instalaciones de transporte de electricidad.

Dicho acuerdo contempla una inversión de 500 millones € para la construcción, durante los próximos cuatro años, de un total de 47 subestaciones de 220 kV y de 277 kilómetros de líneas de transporte, lo que conlleva además una capacidad de transformación de 8.600 MVA.

Este convenio representa un nuevo impulso en el cumplimiento de los objetivos establecidos en el Plan de Red de IBERDROLA y permitirá a la Compañía contribuir a mejorar la fiabilidad del sistema e incrementar la calidad del suministro eléctrico en todas las comunidades autónomas en las que opera.

Red de distribución

IBERDROLA dispone en España de una amplia red de distribución que se extiende por 14 comunidades autónomas y 32 provincias, que abarcan una superficie de 190.000 km² y cuenta con una población de más de 15 millones de habitantes.

Esta red está compuesta por más de 17.800 kilómetros de líneas de alta tensión y cerca de 195.500 kilómetros de líneas de media y baja tensión, y dispone, además, de 822 subestaciones transformadoras y más de 70.000 centros de transformación.

En el ejercicio 2002, esta red estaba compuesta por más de 18.179 kilómetros de líneas de alta tensión y cerca de 195.000 kilómetros de líneas de media y baja tensión, y disponía, además, de 814 subestaciones transformadoras y más de 67.600 centros de transformación.

Calidad del suministro

El esfuerzo de orientación al cliente de IBERDROLA volvió a verse reflejado en 2003 en la buena calidad del suministro eléctrico. Así, pese al fuerte incremento de la demanda y las adversas condiciones climatológicas registradas en el primer trimestre de 2003, el TIEPI (Tiempo de Interrupción Equivalente a la Potencia Instalada) de la Compañía se situó en 2,17 horas/año, en línea con el de 2002 y un 11% mejor que el de 2001. Este valor supone una disponibilidad del 99,97%.

En el segundo semestre de 2003, éste fue de 1,04 horas, el 2,8% mejor que en el mismo periodo del año anterior.

Ampliación y mejora de las instalaciones

Un año más, IBERDROLA continuó invirtiendo en la ampliación y mejora de las instalaciones. Así, las inversiones en distribución en España ascendieron a 519 millones €, lo que supone un incremento del 1,3% y del 29% respecto a los ejercicios 2002 y 2001, respectivamente. Esta cifra representa un 22,7% del total invertido en España en 2003.

En línea con la filosofía de compromiso con el cliente de IBERDROLA, la Compañía prevé invertir 2.200 millones € en el periodo 2004-2008 con el objetivo de mantener una posición relevante en la calidad de servicio en España.

De hecho, ya en 2003 las inversiones se destinaron a la mejora de la calidad de servicio, la cobertura de la demanda y la operación y explotación de la red eléctrica en condiciones de máxima fiabilidad.

A lo largo del ejercicio, las inversiones destinadas a subestaciones transformadoras permitieron aumentar la potencia en los distintos niveles de transformación hasta implantar más de 2.500 MVA adicionales en la red. Las principales ampliaciones se llevaron cabo en las comunidades autónomas de Madrid, Murcia, Castilla y León, Extremadura, Castilla-La Mancha, País Vasco y Valencia. Además, la potencia instalada en centros de transformación ascendió a 1.886 MVA.

Instalaciones	Total
Líneas de alta y muy alta tensión (Km)	120
Líneas de media y baja tensión (Km)	2.168
Media tensión aéreas	403
Media tensión subterráneas	559
Baja tensión aéreas	544
Baja tensión subterráneas	662
Potencia instalada en subestaciones transformadoras (MVA)	2.534
Centros de Transformación (Nº)	2.672
Potencia instalada en centros de transformación (MVA)	1.886

Entre otras actuaciones, cabe destacar, el cambio a conductor dúplex de 13 kilómetros de la línea de 132 kV entre Oliva (Valencia) y Vergel (Alicante). Además, con el cambio a dúplex de los tramos Vergel-Jávea-Teulada en 2004 se completará una actuación importante sobre el eje de 132 kV de la Costa Blanca, lo que supondrá mejorar la calidad de servicio y suministro a la zona sur de Valencia y norte de Alicante.

Innovación tecnológica

En 2003, IBERDROLA desarrolló 30 proyectos de innovación tecnológica en el área de Distribución, en parte financiados a través de los Programas PROFIT del Ministerio de Ciencia y Tecnología, INTEK del Gobierno Vasco y el V Programa de la Unión Europea.

Además, emprendió dos iniciativas: la promoción y liderazgo de una red europea en nuevas tecnologías de generación distribuida (GD) y su integración en las redes del futuro, y el acuerdo con el Instituto de investigación americano EPRI sobre la calidad de suministro (Power Quality).

EVOLUCIÓN DE LA ENERGÍA DISTRIBUIDA

En 2003, IBERDROLA suministró 87.614 millones de kWh a 9,4 millones de clientes en España, con un incremento del 2,4% respecto al año anterior. El aumento de consumo sobre el año 2002 fue del 6,8%, lo que permitió alcanzar una cuota en el mercado peninsular de distribución cercana al 40%.

Por sectores de actividad, destacó el de servicios y residencial, con incrementos del 9,9% y 7,3%, respectivamente. Y por comunidades autónomas las de Murcia, Extremadura y Valencia.

SECTOR	Año 2003	Año 2002	Crecimiento %
Residencial: Usos domésticos	23.038	21.471	7,30
Industria	37.527	35.881	4,58
Agricultura, ganadería, caza...	2.920	2.619	11,49
Siderurgia y Fundición	7.251	7.044	2,94
Cementos,cales,materiales construc	4.376	4.173	4,87
Química y petroquímica	2.296	2.239	2,52
Máquinas y transformados metálicos	3.411	3.222	5,85
Alimentación, bebidas y tabaco	3.618	3.327	8,75
Pastas papeleras, papel...	1.760	1.727	1,89
Industria del Caucho, materiales plásticos	2.851	2.969	-4,01
Resto de Industria	9.044	8.561	5,65
Servicios	25.897	23.559	9,92
Hostelería	3.804	3.422	11,18
Comercio y Servicios	11.876	10.583	12,22
Admón y otros servicios	7.221	6.839	5,59
Resto de Servicios	2.996	2.715	10,30
Otros: No especificados	1.152	1.112	3,64
TOTAL	87.614	82.023	6,82

Comunidad Autónoma	Millones de kWh		
	2003	2002	%Crecimiento
Valencia	23.500	21.560	9,00

Pais Vasco	17.500	17.115	2,25
Madrid	17.158	16.028	7,05
Castilla y León	9.670	9.154	5,64
Murcia	6.528	5.871	11,20
Castilla La Mancha	5.092	4.735	7,54
Navarra	4.249	3.993	6,43
Extremadura	1.834	1.675	9,49
La Rioja	1.530	1.405	8,88
Cantabria	126	118	7,69
Cataluña	285	233	22,84
Asturias	134	134	-
Galicia	1,7	0,7	142,0
Aragón	1,1	1,0	10,0
Otros	5,2	0	-
TOTAL	87.614	82.023	6,82

EL NEGOCIO COMERCIAL

Millones de €	Comercial 2003	Comercial 2002	Comercial 2001
Margen Bruto	72,8	33,8	19,0
EBITDA	6,1	4,3	(12,3)
EBIT	(0,2)	(1,3)	(14,6)

a) Margen Bruto

El Margen Bruto de Comercial se incrementa en un 115,4% (+39,0 MM €) hasta los 72,8 MM € fruto de un importante aumento de actividad tanto en electricidad como en gas (Ventas Netas, +32,0%), en línea con la liberalización plena de ambos mercados acaecida el día 1 de enero del presente año.

b) EBIT

El incremento de los costes operativos (+27,9 millones de euros) se ha debido principalmente al aumento de actividades relacionadas con la liberalización total del mercado.

Asimismo, el EBIT del Negocio Comercial se ve afectado por la partida de Tributos que suponen 9,4 MM € como consecuencia de la aplicación de la Ley de Reforma de la Financiación de Entes Locales.

Desde el día 1 de enero de 2003 todos los españoles pueden elegir la compañía suministradora de electricidad y gas natural. Culmina así el proceso de liberalización del mercado energético nacional que se inició en 1998.

IBERDROLA finalizó el primer año de apertura total de los mercados energéticos como operador con presencia relevante en el mercado eléctrico liberalizado y como segunda comercializadora de gas natural, en tan sólo algo más de dos años de actividad. Estos resultados respaldan los ambiciosos objetivos recogidos en el Plan Comercial integrado en el Plan Estratégico de IBERDROLA.

Mercado liberalizado de electricidad y gas

Durante 2003 IBERDROLA extendió su oferta comercial a todos los clientes españoles, ofreciendo la venta conjunta de electricidad y gas, independientemente de su volumen de consumo y ubicación geográfica.

La Compañía finalizó el ejercicio con una cuota superior al 39% y unas ventas de más de 26.000 millones de kWh en barras de central, un 11,6% más que en 2002.

Además, y gracias a su activa política comercial en el sector del gas, alcanzó una cuota del 8,2% en la totalidad del mercado nacional, duplicando el 4% que tenía a finales de 2002. Este porcentaje incluye el gas servido en el mercado a clientes, con contratos que suman un consumo de 1,35 bcms (5,1% de cuota), y el suministrado a los ciclos combinados de IBERDROLA (3,1% de cuota). La cuota de suministro a clientes sobre el total del mercado, excluido el suministro a dichos ciclos, ascendió en 2003 al 6%, frente al 3,5% del ejercicio anterior.

Así, la Compañía consolidó su posición en el mercado como el nuevo entrante de crecimiento relevante y confirmó la vigencia del objetivo de su Plan Estratégico, que prevé alcanzar una cuota del 20% del mercado del gas en España en 2006 (clientes finales más ciclos combinados).

Asimismo, IBERDROLA fue pionera en ofrecer a los clientes domésticos la posibilidad de comprar energía verde, procedente de fuentes 100% renovables, una iniciativa que supone un nuevo avance en su compromiso con la liberalización, y el medio ambiente. La Compañía formalizó contratos con 6.200 clientes domésticos y 500 empresas en 2003.

Durante 2003, las ventas de electricidad y gas, así como de los productos y servicios energéticos, permitieron que la cifra de negocio de IBERDROLA en el mercado libre superase los 1.770 millones €, un 28,5% más que en el ejercicio anterior.

Además, IBERDROLA continuó con su actividad comercial en Portugal, donde ya dispone de 110 contratos de suministro que representan un consumo anual de 436 millones de kWh.

Productos y servicios

IBERDROLA, que tiene como objetivo clave la total orientación al cliente, ofrece además servicios para el hogar y las empresas. Así, en 2003 las ventas de productos y servicios no energéticos crecieron un 21% con relación al año anterior.

La Compañía fue la primera eléctrica en comercializar en España la tecnología PLC (Power Line Communications), que permite el acceso a Internet por la red eléctrica, dentro de su filosofía estratégica de absoluta orientación al cliente. Las principales iniciativas llevadas a cabo fueron:

- El lanzamiento de una oferta directa a 30.000 habitantes en Madrid.
- La firma de un acuerdo con la Generalitat Valenciana para desarrollar infraestructuras y tecnologías de telecomunicaciones avanzadas, fundamentalmente a través del PLC.
- La firma de otro acuerdo con la Comunidad de Castilla-La Mancha para desarrollar la sociedad de la información mediante el PLC.

Suministro de Gas:

Durante 2003, la demanda de gas osciló desde los más bajos niveles registrados en el primer y cuarto trimestre, debido a la alta hidraulicidad, hasta picos más elevados en verano por las altas temperaturas. La flexibilidad de los contratos de gas de IBERDROLA permitió absorber sin ningún coste extra estas variaciones.

Actualmente, la Compañía tiene contratados 9 bcm anuales, de los cuales 5,7 bcma cubren sus necesidades de suministro en España.

A lo largo de 2003, el 77% del gas suministrado a IBERDROLA procedió de Argelia. El emirato árabe de Qatar suministró el 15%, el 5% llegó de Nigeria y el 3% restante procedió de Libia y Trinidad & Tobago. La duración de estos contratos oscila entre 15 y 20 años

Además, IBERDROLA se aseguró el acceso a las infraestructuras peninsulares de transporte, de acuerdo con sus necesidades de gas a corto y largo plazo, y siguió contribuyendo al desarrollo de dos regasificadoras: Bahía de Bizkaia Gas, de la que tiene el 25% y que adelantó su puesta en funcionamiento a plena potencia a diciembre, justo a tiempo para el tirón del consumo invernal; y Sagunto, de la que tiene el 30% y que entrará en servicio a finales de 2005.

En octubre de 2003 IBERDROLA se incorporó al accionariado de Medgaz mediante la adquisición del 12% en manos de ENI. (En Medgaz no hay fondo de comercio, porque no se consolida valorándose a coste de adquisición o mercado el menor. A 31.12.03 los fondos propios eran (16.363 miles de euros * 12% que es la participación de Iberdrola da un total de 1.963. El coste en libras es 1.980). Con su participación en esta sociedad, que prevé construir un gasoducto entre Argelia y España, la Compañía ahonda en su estrategia de diversificación y optimización de los aprovisionamientos de gas natural. El nuevo conducto, cuya entrada en funcionamiento se prevé para 2007 y que contará con una capacidad inicial

de 8 bcm, discurrirá entre la localidad argelina de Orán y Almería, para conectar posteriormente con Francia.

EL NEGOCIO DE ENERGÍAS RENOVABLES

Millones de €	Renovables 2003	Renovables 2002
Margen Bruto	235,9	95,2
EBITDA	186,9	71,4
EBIT	85,6	42,7

*El negocio de Energías Renovables se integró por puesta en equivalencia en el ejercicio 2001 siendo su aportación al resultado consolidado de 22,1 millones de euros

a) Margen Bruto

El Resultado del Negocio de Renovables ha seguido una evolución creciente en línea con la entrada en funcionamiento de nuevos parques y la materialización de los acuerdos firmados en el ejercicio precedente con Gamesa y los antiguos socios de IBERDROLA. Así, el Margen Bruto de este negocio se ha incrementado en un 147,8%, hasta los 235,9 MM €. Sin embargo, si tenemos en cuenta el cambio en criterio de consolidación que se siguió en el cuarto trimestre de 2002 tras la segregación de activos acordada con los antiguos socios en este negocio, el crecimiento del Margen Bruto sería del 58,6%.

La mayor capacidad instalada de este tipo de energía ha permitido que la producción alcance los 3.923 GWh lo que supone un crecimiento del 80,5%. Este hecho se ha visto, sin embargo, contrarrestado por un precio medio que es un 13% inferior al de 2002: 6,0 c€/KWh vs. 6,9 c€/KWh.

b) EBIT:

El EBIT se ha visto incrementado en un 100,7%, influido por un EBITDA que crece un 161,8%, de forma paralela al aumento del Margen Bruto y a pesar del fuerte incremento de la partida de amortizaciones fruto de la puesta en marcha de nuevas instalaciones.

Los resultados consolidados fueron de 85 millones € antes de impuestos y de 68 millones € después de impuestos. Su contribución al resultado del Grupo IBERDROLA fue del 6,4%. Los activos netos de explotación en este negocio ascendieron a 1.758,5 millones €.

IBERDROLA es uno de los mayores operadores en España y uno de los principales operadores del mundo en el área de las energías renovables. Su firme compromiso con el medio ambiente y el desarrollo sostenible se ha plasmado en su Plan Estratégico, uno de cuyos pilares básicos es la apuesta por las energías limpias. Así, la Compañía prevé invertir entre los años 2004 y 2008 un total de 2.400 millones de € en renovables y tener una potencia gestionada de 4.500 MW al final de este periodo.

Estos planes de IBERDROLA para aumentar su parque de generación a partir de energías renovables están en línea con la Planificación Energética Nacional 2002-2011, el Protocolo de Kioto y la Directiva Europa, para la reducción de emisiones de CO₂.

Reestructuración de las participaciones societarias en energías renovables

Durante 2003, IBERDROLA acometió la reestructuración de las participaciones societarias en el área de energías renovables, procedentes tanto de sus actividades tradicionales como de la escisión de activos de algunos de los socios en el negocio y del desarrollo del acuerdo marco alcanzado con Gamesa en septiembre de 2002.

En marzo, IBERDROLA y el resto de los accionistas de Energía Hidroeléctrica de Navarra (EHN) cerraron con éxito la operación pactada en noviembre de 2002 para la segregación y el reparto de activos de esta compañía. Asimismo, el Consejo de Ministros aprobó durante el 2003 la compra a Gamesa de varios parques eólicos con una potencia total de 995 MW, por un importe aproximado a los 1.000 millones de €. De este importe 782,55 millones € han sido ejecutados hasta el 2003, 41,19 millones de € en el 2004 y según la última estimación, 248,46 millones de € se preve que sean ejecutados durante el segundo semestre de 2004.

La reestructuración del área se basa en un criterio de simplificación del mapa societario y de concentración de las actividades por distintas fuentes de energía -eólica y minihidráulica- y régimen -especial y ordinario-. Asimismo, se dota a la actividad eólica de una estructura territorial, de forma que las participaciones societarias se concentran en sus cabeceras autonómicas: Andalucía, Aragón, Castilla y León, Castilla-La Mancha, Galicia, País Vasco, La Rioja, Murcia y Cataluña.

Parque de generación

IBERDROLA reafirmó en 2003 su posición en energías renovables, con una potencia operativa de 2.257 MW -1.981 MW eólicos y 276 MW minihidráulicos-, un 60% más que los 1.414 MW con los cerró el ejercicio 2002. Esta potencia representó un 11% del total de la capacidad instalada en España por la Compañía al cierre del ejercicio 2003.

Asimismo, la producción de IBERDROLA a partir de energías renovables alcanzó los 3.923 GWh -3.319 eólicos y 604 minihidráulicos- lo que supone un incremento del 80,5% respecto a la de 2002. Esta cifra representó un 6% de la producción total de electricidad de la Compañía en España a lo largo de 2003.

Promoción y construcción de nuevas instalaciones

IBERDROLA realizó importantes inversiones en energías renovables en España en 2003, que le han permitido incrementar su potencia operativa en 843 MW, correspondientes a 36 nuevos parques eólicos que se ubican en Aragón, Castilla y León, Galicia, Castilla-La Mancha, País Vasco, Murcia y La Rioja. En este área de negocio la Compañía invirtió 990 millones €, lo que supone un incremento del 207% respecto al ejercicio 2002. Del total, 613,3 millones de € son fruto del acuerdo alcanzado en 2002 con Gamesa, por el que se adquirieron 26 parques con 625 MW. En el ámbito de la energía minihidráulica, IBERDROLA puso en servicio

las centrales de Talavera y Palomarejo (Toledo) - participadas ambas en un 100% por Iberdrola -, con una potencia total de 5,30 MW. La producción anual de ambas centrales es de unos 20 GWh. La Compañía invirtió 8,5 millones € en estos dos aprovechamientos minihidráulicos.

Durante 2003, IBERDROLA inició en Zamora las obras de la central de Santa Eulalia de Tábara - participada en un 100% por Iberdrola -. Esta instalación, que estará operativa a finales de 2004, supondrá una inversión de 10 millones € y su producción anual alcanzará los 33,5 GWh. Además, en la provincia de Albacete comenzaron los trabajos de las centrales de Fontanar I, II y III, - participadas en un 100% por Iberdrola -que representan una inversión de 20,5 millones €. La puesta en servicio de estas instalaciones está prevista para 2004 y su producción anual conjunta ascenderá a los 99,5 GWh.

El Centro de Operación de Energías Renovables

IBERDROLA puso en servicio en 2003 el Centro de Operación de Energías Renovables (CORE), ubicado en Toledo. El Centro es una iniciativa pionera en el sector, tanto por la tecnología de vanguardia con la que está equipada como por su funcionamiento y su alcance. Su objetivo es optimizar la gestión técnica de las instalaciones y su rendimiento económico, lo cual se traducirá en mejoras de eficiencia y reducciones de costes, cumpliendo con la filosofía del Plan Estratégico de la Compañía de impulsar una mejora constante de la eficiencia operativa.

El CORE da apoyo en tiempo real al funcionamiento de todos los parques eólicos, minicentrales hidráulicas y subestaciones asociadas de IBERDROLA las 24 horas al día los 365 días del año, y su ámbito de actuación se extiende por toda España y fuera de nuestras fronteras.

Entre los servicios que proporciona el Centro de Operación de Energías Renovables cabe destacar:

- Centralización de la operación y el control en tiempo real del estado de las instalaciones y máquinas.
- Detección de los disparos e incidencias.
- Mejora de los procesos de mantenimiento.
- Adaptación a las necesidades del sistema eléctrico: gestión de las infraestructuras de evacuación, control de potencia reactiva y tensión, predicción de la generación eólica y gestión coordinada de nudos.
- Comunicación con otros despachos o centros de control de otros agentes del sector.

EL NEGOCIO INTERNACIONAL

Millones de €	Intenacional 2003	Intenacional 2002	Intenacional 2001
Margen Bruto	363,0	318,6	434,8
EBITDA	246,1	190,6	249,0
EBIT	179,2	75,5	156,1

MÉXICO

a) Margen Bruto

A nivel operativo, se produce un aumento significativo de la contribución de los negocios de México, impulsados principalmente por la producción de la central de Monterrey. Así, la producción total se ha incrementado un 86% hasta los 7.526 GWh. El Margen Bruto, por tanto, ha crecido un 26,4% hasta los 132,6 MM €, lo que supone un incremento de 27,6 MM €. Esta variación se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto (en moneda funcional): + 44,9 MM €
- Impacto de la devaluación del dólar: - 17,3 MM €

b) EBIT

La evolución del EBIT de México, que se ha incrementado en un 73,0%, hasta los 83,9 MM €, es resultado de los factores siguientes:

- El EBITDA en México asciende a 105,9 millones de euros, lo que supone un incremento del 39,3%. Dicho incremento es fruto de un fuerte aumento del negocio en moneda funcional (+42,8 MM €) minorado por el efecto del tipo de cambio Euro/Dólar (-12,9 MM €).
- El apartado de Amortizaciones y Provisiones disminuye un 19,5% debido a tres efectos:
 - Mayores amortizaciones por la entrada en funcionamiento del ciclo combinado de Monterrey.
 - Reversión de provisiones dotadas en las centrales de Monterrey y Enertek.
 - Efecto positivo del tipo de cambio.

BRASIL

a) Margen Bruto

El Margen Bruto crece un 8,0% hasta los 230,4 MM €, lo que supone un incremento de 17,1 MM €.

Entre los factores explicativos de este movimiento están el aumento de la demanda a los niveles previos al racionamiento, un 7,2% de media en las distribuidoras, así como por la creciente aportación de la central de Itapebí.

Hay que resaltar de manera adicional que en el segundo trimestre se produjo la revisión tarifaria quinquenal de las distribuidoras Coelba y Cosern aplicable desde mayo-junio, y que ha tenido plenos efectos en el tercer trimestre del año. Los incrementos obtenidos por Coelba y Cosern fueron del 31,4% y del 11,49%, respectivamente. Celpe, tercera de las distribuidoras de IBERDROLA en el país, ha sido objeto del reajuste anual que se aplica cada

año a todas las distribuidoras, y que ha alcanzado el 27,31%. La variación de esta partida se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto (en moneda funcional): + 60,6 MM €
- Impacto de la devaluación del dólar: - 43,5 MM €

b) EBIT

Dentro de la evolución del EBIT de Brasil, que registra un aumento del 254% hasta los 95,5 MM €, cabe destacar los aspectos siguientes:

- El EBITDA en Brasil asciende a 140,2 millones de euros, lo que supone un aumento del 22,2%.

Dicha evolución responde a un incremento por evolución del negocio (+50 MM €) que ha sido minorado por el efecto del tipo de cambio Euro/Real (-24,5 MM €).

- Hay que hacer mención, asimismo, a la reducción del Gasto Operativo Neto (-5,9%), en la que ha tenido influencia, además de la evolución del tipo de cambio, las medidas de eficiencia introducidas a lo largo del año precedente. Por último, hay que recordar que la mencionada contención de gastos operativos se ha realizado en un entorno de crecimiento del IPC local del 20%.

- El apartado de Amortizaciones y Provisiones disminuye un 50% debido fundamentalmente a:

- Reversión de la provisión del MAE dotada a cierre de 2002: 12 MM €
- Efecto positivo del tipo de cambio: 16 MM €

La presencia internacional de IBERDROLA se centra en Latinoamérica, principalmente en Brasil y México, aunque también cuenta con negocios en Guatemala, Bolivia y Chile. En total, gestiona más de 30 empresas frente a las 25 que gestionaba en el 2002, cuyo valor patrimonial -participación atribuible a la Compañía- asciende a 1.274 millones € frente a 1.421 del ejercicio 2002, sus activos a 3.484 millones € frente a 3.401 durante el 2002 y su facturación a 975 millones € frente a 862 del ejercicio 2002.

La aportación de este área de negocio siguió su evolución ascendente en 2003, con una contribución al Grupo del 9,8% del beneficio operativo y del 7,6% del beneficio neto. En este sentido, México se consolidó como el país más relevante, con el 56,7% de la cifra de negocio total (552,5 millones €), gracias a la entrada en explotación de las centrales de ciclo combinado de Monterrey y Altamira – ambas participadas por IBERDROLA en un 99,99%-

Destacó también el comportamiento de Brasil por tres factores fundamentales: la revisión al alza de las tarifas de las tres distribuidoras de IBERDROLA, el crecimiento medio de la demanda de electricidad de dichas compañías del 7,2% y la creciente aportación de la central hidroeléctrica de Itapebí.

Durante 2003, IBERDROLA invirtió 347 millones € en el negocio internacional, el 13% del total invertido por el Grupo. Para consolidar su estrategia de crecimiento en esta zona, basada en criterios de rentabilidad, solidez y control de riesgos, la Compañía prevé invertir

entre los años 2004 y 2008 un total de 2.300 millones de €. En concreto, México recibirá 1.700 millones €, destinados fundamentalmente a alcanzar 5.300 MW de potencia, y 600 millones de € irán a parar a Sudamérica y otros negocios en la zona.

Sudamérica

• Brasil

IBERDROLA es el un distribuidor eléctrico destacado del nordeste de Brasil gracias a su participación a través del Consorcio Guaraniana -IBERDROLA tiene el 39% del capital- en las compañías Coelba (Companhia de Electricidade do Estado da Bahia), Celpe (Companhia Energética de Pernambuco) y Cosern (Companhia Energética do Rio Grande do Norte).

Estas distribuidoras suministraron en 2003 a 6,8 millones de clientes (+8%) 20.000 millones de kWh (+7,2%), lo que representa una cuota del 39,7% del mercado regional y del 6,61% del nacional. En su conjunto, estas tres compañías, que tienen un valor patrimonial de 913,65 millones de euros, facturaron 940,94 millones de euros.

A lo largo de 2003, la Agencia Nacional de Energía Eléctrica de Brasil (Aneel) aprobó un aumento de las tarifas del 31,4% y 11,5% para Coelba y Cosern, respectivamente. A la tercera distribuidora, Celpe, se le aumentó la tarifa el 27,31%.

IBERDROLA puso en servicio en 2003 el último grupo de la central hidroeléctrica de Itapebí, - participada por Iberdrola en un 40,56% - de 150 MW (450 MW de potencia), con lo que la potencia atribuible a la Compañía asciende a 183 MW. Además, entró en fase de pruebas la central de ciclo combinado de Termopernambuco, - participada por Iberdrola en un 39% - de 520 MW, que será la mayor generadora de electricidad del norte y nordeste de Brasil y que tiene prevista su entrada en operación comercial en 2004.

• Bolivia

IBERDROLA distribuye energía eléctrica en Bolivia. En 2003, las dos compañías distribuidoras pertenecientes al Grupo, Electropaz y Elfeo -participadas en un 56,76% y 58,85%, respectivamente, por IBERDROLA-, suministraron a 376.728 clientes 1.130 millones de kWh, lo que supone cerca del 40% de toda la energía distribuida en el país.

• Chile

IBERDROLA está presente en el sector de generación de electricidad chileno a través de su filial Iberoamericana de Energía (Ibener) , - participada por Iberdrola en un 94,74% -. En 2003, las dos centrales hidroeléctricas Peuchén (75 MW) y Mampil (49 MW) generaron 397 millones de kWh y lograron una facturación de 15,6 millones de dólares. La participación de estas centrales lo es a través de Iberoamericana de Energía Ibener 94,74%

En el sector del agua, la participada Empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos (Essal) , - participada por Iberdrola en un 50,90% - aumentó su facturación cerca de un 9%, alcanzando un total de 347.407 clientes, un 26% más que en el ejercicio 2002.

México - Guatemala

IBERDROLA es una empresa privada importante en generación eléctrica en México, con más de 3.800 MW de potencia contratada a diciembre de 2003, de los que aproximadamente 3.100 MW suministrarán energía eléctrica a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y 700 MW a un conjunto de clientes industriales de la mayor relevancia en este país.

En octubre de 2003, la Compañía se adjudicó la construcción y explotación de la central de ciclo combinado de Altamira V, de 1.121 MW, que supondrá una inversión de 550 millones de dólares hasta 2006, año en que está previsto su entrada en funcionamiento. Se trata del mayor proyecto licitado en México hasta la fecha entre productores de electricidad independientes.

IBERDROLA cuenta ya en México con cerca de 2.200 MW de potencia operativa, correspondientes a las centrales de ciclo combinado de Monterrey, de 1.000 MW, y Altamira, de 1.036 MW, y a las plantas de cogeneración de Enertek (Tamaulipas), de 120 MW, y Femsas-Titán (Monterrey), de 37 MW.

Durante 2003, la producción de energía eléctrica de la Empresa en México creció un 85,6%, hasta situarse en 7.526 millones de kWh. Asimismo, la capacidad instalada pasó de 1.157 MW en 2002 a 2.193 MW a cierre del pasado año, lo que supone un incremento del 90%.

Además, IBERDROLA está construyendo otros dos ciclos combinados en México: La Laguna II (Durango), de 500 MW, cuya licitación se adjudicó hace un año y que entrará en operación en el año 2005; y el ya mencionado de Altamira V (Tamaulipas)

En Guatemala, IBERDROLA está presente en la distribución de electricidad a través de la Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A. (EEGSA) -participada en un 39,64% por IBERDROLA-, que es una importante distribuidora del país. Durante 2003, esta compañía vendió 3.400 millones de kWh a más de 715.000 clientes, lo que supone una cuota de mercado del 64%.

Proyectos de Iberdrola en Mexico

Nombre	Tipo	Capacidad MW	% IBERDROLA	Clientes	Localización	Estado
Enertek	Cogeneración	120	100	Industriales	Tamaulipas	Operación
Monterrey	Ciclo Combinado	1000	100	CFE/Ibindustriales	Monterrey	Operación
Femsa Titán	Cogeneración	37	100	Femsa/Titán	Monterrey	Operación
Altamira III,IV	Ciclo Combinado	1.036	100	CFE	Tamaulipas	Operación
La Laguna	Ciclo Combinado	500	100	CFE	Gómez Palacio	Construcción
Altamira V	Ciclo Combinado	1121	100	CFE	Tamaulipas	Construcción

IBERINCO

Millones de €	Iberinco 2003	Iberinco 2002	Iberinco 2001
Margen Bruto	94,05	77,28	73,2
EBITDA	27,69	21,84	17,2
EBIT	22,93	18,10	14,8

En 2003, la cifra de negocio de IBERDROLA Ingeniería y Consultoría (IBERINCO) alcanzó los 252,2 millones de €, lo que supone un incremento del 12,7% respecto al ejercicio anterior. IBERINCO, la empresa de referencia en ingeniería de instalaciones eléctricas en España, obtuvo un beneficio neto de 16 millones de €, un 14% más que en 2002.

El porcentaje de facturación que corresponde a nacional y el que corresponde a extranjero se muestra en el cuadro siguiente:

FACTURACION	2001	2002	2003
NACIONAL	90,98%	91,50%	78,15%
EXTRANJERO	9,02%	8,50%	21,85%

La filial de Ingeniería y Consultoría de IBERDROLA afianzó su presencia en el extranjero y aumentó su actividad fuera del Grupo en 2003. En el ámbito internacional, destacan diversas adjudicaciones: dos nuevos proyectos licitados por la Comisión Federal de Electricidad (CFE) para mejorar la infraestructura eléctrica en México, que superan los 35 millones de dólares de presupuesto; el desmantelamiento de la central nuclear de Bohunice (República Eslovaca) por 11 millones de €; la asistencia técnica en el emplazamiento de la central nuclear de Khmelnytskyi (Ucrania) por 3,5 millones de €; y la coordinación del Proyecto Europeo OPERA para el desarrollo de la tecnología PLC, por 20,2 millones de €, que representa la mayor iniciativa de I+D del sexto Programa Marco que lidera una empresa española.

En España, los principales proyectos realizados llave en mano por IBERINCO en 2003 fueron: tres parques eólicos de 124 MW en Albacete (el presupuesto total del proyecto asciende a 100 millones de €) y que concluirá en Agosto; tres subestaciones de 400 kV y 15 autocentros asociados del tramo del AVE Madrid-Valladolid para el GIF (Fecha prevista de terminación de obra: aproximadamente a finales 2006), por un importe superior a los 55 millones de €, y la subestación de Fuenlabrada Este, en Madrid, para Holmen Paper Papelera Peninsular, S.L., por 10 millones de € (Fecha prevista terminación en marzo del 2005.)

Durante los tres últimos ejercicios el porcentaje de la cifra de negocios correspondiente a contratos de llave en mano fue de 57,26%, 52,66 % y 64,60% durante los años 2001, 2002 y 2003, respectivamente. Iberinco no es adjudicataria de contratos de mantenimiento

Los proyectos más importantes en los ejercicios 2001 y 2002 fueron:

Año Adjudicación	Nombre del Proyecto	Cliente	Importe €
2001	CNC-VENTAS ESPECIALES	TECHLINK, INCORPORATED	101.450,85
	OPERGEN	UTE ADMON. NAC. DE USINAS Y TRANS. EL.	65.053,55
	ANGRA II APLICACIÓN FUNCIONES SEGURIDAD	ELETRONUCLEAR, S.A.	59.932,93
	ANGRA II ASISTENCIA TÉCNICA (J. TAJUELO)	ELETRONUCLEAR, S.A.	57.727,21
2002	L/66 KV P.E. LA SIA-ENTRONQUE S.T.VIRTUS	DERSA (proyecto terminará en Sept 04)	3.800.087,00
	CNANGRA-TRAB CONTRATO N°GCC.T/CT-002/02	ELETRONUCLEAR, S.A. (finalizará en 2009)	11.202.527,30
	ST AMOREBIETA 400 KV - ISUB	COBRA INST. Y SERVICIOS, S.A. (finalizará ea mediados del 2005)	12.502.217,37

Los proyecto del año 2001 a fecha de este folleto han finalizado.

En el área de energías renovables, IBERDROLA Ingeniería y Consultoría dirigió y supervisó la puesta en marcha de 18 instalaciones: nueve centrales minihidráulicas y nueve parques eólicos. Además, se ocupó del desarrollo y puesta en servicio del Centro de Operación de Energías Renovables (CORE).

Asimismo, IBERINCO finalizó los trabajos de la central de ciclo combinado de Tarragona (400 MW) y continuó desarrollando los proyectos de los ciclos de Arcos de la Frontera (Cádiz), de 1.600 MW, y Aceca en Toledo, de 400 MW. En el área de distribución puso en marcha 14 nuevas subestaciones, amplió 69 existentes y finalizó diversos proyectos de mejora de la disponibilidad.

En México, puso en servicio la subestación de Salamanca, de 400 kV, en el Estado de Guanajuato, la primera que se construye para la CFE.

NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

Millones de €	Neg No Energ 2003	Neg No Energ 2002	Neg No Energ 2001
Margen Bruto	144,6	172,1	55,9
EBITDA	128,7	127,4	36,9
EBIT	120,4	116,3	32,0

Dentro de la evolución de los Negocios No Energéticos, hay que destacar que la actividad de APEX 2000 ha supuesto en el cuarto trimestre una clara mejora respecto a lo acumulado a septiembre 2003. Además, se produce una mejora en la partida de Sociedades Puestas en Equivalencia especialmente por la plusvalía obtenida por la venta de un 3% de la

participación en Gamesa, a través de Corporación IBV, que asciende a 30 millones de euros. El Beneficio Neto se ha visto afectado por provisiones de cartera y por saneamientos de fondos de comercio, siguiendo el criterio de prudencia. Los Negocios No Energéticos contribuyen con 73,4 millones de euros al Beneficio Neto.

APEX Inmobiliaria

APEX, la inmobiliaria del Grupo IBERDROLA, obtuvo un beneficio neto de 86,41 millones de € en 2003, lo que representa un avance del 6% respecto a los resultados del año anterior y confirma la trayectoria de crecimiento ininterrumpido de la Compañía durante los últimos ejercicios. El beneficio antes de impuestos ascendió a 126,23 millones de €, el 5,1% más. El resultado de explotación de la inmobiliaria se incrementó un 34% y la cifra de negocio ascendió a 368 millones de €.

Al cierre del ejercicio, los activos de la inmobiliaria ascendían a 1.185 millones de €. Con unos fondos propios de 518,81 millones de €, tras repartir un dividendo a cuenta de 40 millones de €, y una rentabilidad sobre recursos propios medios del 25,5%, la Compañía se ha consolidado como una de las primeras inmobiliarias españolas.

Durante 2003, las inversiones realizadas y comprometidas por la inmobiliaria de IBERDROLA alcanzaron los 304 millones de €. Además, APEX Inmobiliaria cerró el ejercicio 2003 con 18 promociones residenciales en construcción, lo que supone un total de 1.706 viviendas, y 17 promociones de gestión, lo que representa otras 1.612 viviendas.

Corporación IBV

La Corporación IBV, participada al 50% por IBERDROLA y BBVA, obtuvo un beneficio neto después de impuestos de 131,9 millones de € en 2003, lo que supone un incremento del 624% respecto al obtenido en 2002.

En Julio, la Corporación IBV vendió un 6% del capital de Gamesa a 18,6 euros por acción. Tras esta desinversión, la participación de la Corporación en esta empresa asciende al 31,8%. Esta operación produjo un impacto positivo para IBERDROLA en el resultado de sociedades por puesta en equivalencia de 30 millones de €. Asimismo, IBERDROLA, a través de su filial de energías renovables IbeRenova, y Gamesa siguieron materializando el acuerdo estratégico de colaboración firmado entre ambas compañías en 2002, que contempla la venta a Iberdrola de varios parques eólicos con 995 MW de potencia, por un importe de alrededor de 1.000 millones de €.

En el Capítulo III se muestra una tabla indicativa de las principales participaciones de la Corporación IBV.

Sector de Telecomunicaciones y Medios:

IBERDROLA ha iniciado la comercialización de la tecnología PLC (Power Line Communication), que permite navegar por Internet en banda ancha utilizando el cable de la luz.

A través de la sociedad Neo-Sky, se ha llevado la sociedad de la información a poblaciones donde el acceso a Internet y a la banda ancha no era posible.

Se ha instalado Internet de 2 Mb/seg en 83 poblaciones de la Comunidad de Madrid y en 103 de Zaragoza, en colaboración con la Diputación Provincial.

Por otra parte, mediante la tecnología LMDS (banda ancha vía radio), Neo-Sky ofrece a las empresas acceso a Internet a 4 Mb/seg, más del doble de la velocidad de las soluciones existentes.

REGULACIÓN SECTORIAL Y FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA ELÉCTRICO

Tanto la propia IBERDROLA como algunas de las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración global o proporcional realizan actividades eléctricas en España y en el extranjero.

A continuación se describe la regulación fundamental vigente en el sector eléctrico español.

Con fecha 11 de diciembre de 1996, el Ministerio de Industria y Energía y las principales empresas eléctricas, entre las que se encontraba IBERDROLA, procedieron a la firma de un protocolo para el establecimiento de una nueva regulación del Sistema Eléctrico Nacional. Con fecha 27 de noviembre de 1997 se aprobó la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico, que supone la plasmación normativa de los principios del mencionado protocolo, y la incorporación a nuestro ordenamiento de las disposiciones contenidas en la Directiva 96/92/CE sobre normas comunes para el Mercado Interior de la Electricidad.

La mencionada Ley 54/1997, de 27 de noviembre del Sector Eléctrico, que derogaba cualquier otra norma que se opusiera a la misma, y los desarrollos posteriores establecen, entre otros, los siguientes principios:

- 1) Introducción de competencia en la actividad de generación a través de la puesta en práctica de las siguientes medidas:

- A partir del 1 de enero de 1998 los productores de energía eléctrica, a salvo de las especialidades y excepciones previstas en la Ley, efectúan ofertas económicas horarias de venta de energía por cada una de las unidades de producción de las que son titulares, determinándose el orden de funcionamiento de las unidades de producción partiendo de la oferta más barata hasta igualar la demanda en cada período de programación y siendo la energía generada en cada período de programación retribuida al precio de la oferta efectuada por el último grupo cuya puesta en marcha haya sido necesaria para atender la demanda, más una retribución por la garantía de potencia que cada unidad preste efectivamente al sistema, así como por los servicios complementarios necesarios para garantizar un suministro adecuado. La organización y regulación del mercado de producción

de energía eléctrica fue definida y desarrollada mediante el Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre.

- La instalación de nuevas unidades de producción se considera liberalizada, sin perjuicio de la obtención de las autorizaciones necesarias.

- Los productores tienen derecho a utilizar en sus unidades de producción las fuentes de energía primaria que consideren más adecuadas, a salvo de aquellas restricciones que en materia de medio ambiente, etc. establezca la legislación vigente.

- Se contempla la posibilidad de dar prioridad en el orden de funcionamiento a las instalaciones de producción que utilicen energías autóctonas (carbón nacional, etc.), siempre y cuando no supongan más de un 15% de la energía primaria total necesaria para la producción eléctrica y sean compatibles con el mercado de libre competencia.

2) Garantía del correcto funcionamiento del sistema por medio de las siguientes medidas:

- Red Eléctrica de España, S.A. ejerce las actividades de Gestor del Transporte y Operador del Sistema, separando contablemente dichas actividades de acuerdo con la Ley. La retribución de la actividad de transporte se determina teniendo en cuenta el reconocimiento de costes de inversión y costes de operación y mantenimiento, así como otros costes necesarios para el desarrollo de la actividad.

- Asimismo, se define y ubica la responsabilidad de la gestión económica del Sistema en la Compañía Operadora del Mercado Español de Electricidad, S.A., que tiene a su cargo los mecanismos de recepción de ofertas, casación y comunicación necesarios para establecer el mercado de producción.

3) Liberalización progresiva del suministro eléctrico, e introducción de la actividad de comercialización:

- Se establece la liberalización progresiva del suministro eléctrico, permitiendo la capacidad de elección de suministrador de manera progresiva para los diferentes tipos de clientes. Con fecha 1 de enero de 2003, se han liberalizado la totalidad de los consumos eléctricos.

- Se establece el derecho a la utilización de las redes de transporte y distribución por parte de los clientes cualificados y las compañías comercializadoras, estableciéndose peajes únicos a nivel nacional por utilización de estas redes, sin perjuicio de sus especialidades por niveles de tensión y uso de la red, o características de los consumos según se trate de redes de transporte o distribución. Con fecha 26 de octubre de 2001 se publicó el Real Decreto 1164/2001, por el que se establecen las tarifas de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica.

- La Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, establece que la retribución de la actividad de distribución para cada empresa deberá atender a criterios basados en los costes necesarios

para desarrollar la actividad, teniendo en cuenta un modelo que caracterice las zonas de distribución, así como otros parámetros. La Orden del Ministerio de Industria y Energía de 14 de junio de 1999 establece los criterios y la retribución de la actividad de distribución de energía eléctrica a partir del ejercicio 1998. Dicha retribución global es determinada tomando fundamentalmente como base la retribución existente hasta el 31 de diciembre de 1997, evolucionando a futuro a partir del ejercicio 1998 en función de las variaciones de la demanda de energía eléctrica, del índice de precios al consumo y de ciertos parámetros de eficiencia. El reparto entre las diferentes compañías del sistema se realizará, inicialmente, atendiendo a los porcentajes que sobre la retribución total del sistema le correspondía a cada sociedad de acuerdo con el anterior marco retributivo, tendiendo progresivamente (en un período de 16 años) a adaptar dichos porcentajes, entre otros parámetros, a los que resultan de los valores derivados del denominado "modelo de red de referencia" que caracteriza la red según las zonas geográficas en las que cada sociedad ejerce su actividad de distribución de energía eléctrica.

La retribución de la actividad de transporte, que incluye las instalaciones con tensión nominal de funcionamiento igual o superior a 220 kV, continuará rigiéndose, básicamente, por el modelo vigente hasta el ejercicio 1998, basado en unidades físicas reales, así como en costes estándares de inversión, operación y mantenimiento y otros costes necesarios para el desarrollo de la actividad.

Con fecha 1 de diciembre de 2000 se aprobó el Real Decreto 1955/2000, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica, cuyos objetivos fundamentales eran el establecimiento de las medidas necesarias para garantizar el suministro eléctrico, y del régimen de autorización correspondiente a todas las instalaciones eléctricas competencia de la Administración General del Estado.

4) Formación de precios y estructura de tarifas aplicable a los clientes que no se hayan acogido a la capacidad de elección de suministro.

El Real Decreto 2017/1997 y el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, establecen, entre otros aspectos, los diferentes componentes de coste que deberán ser considerados en la determinación de la tarifa media anual, así como una metodología de cálculo objetiva de la misma que permita la plena elegibilidad a todos los consumidores, garantizando, a su vez, que el servicio se presta en condiciones adecuadas y que sea para las empresas un elemento de previsibilidad que les permita la realización de las inversiones a acometer con una estabilidad razonable.

En ese sentido, el Real Decreto 1432/2002 establece que la variación anual de la tarifa eléctrica media no podrá, en principio, ser superior al 1,4%, si bien fija determinados criterios de revisión de cuya aplicación podrá derivarse una revisión adicional al alza del 0,6%, o la que corresponda a la baja.

Con fecha 26 de diciembre de 2003 se ha publicado el Real Decreto 1802/2003 por el que se establece la tarifa eléctrica para 2004. Este Real Decreto fija el incremento promedio de la tarifa media o de referencia para la venta de energía eléctrica para el año 2004 en un 1,72% sobre la que entró en vigor el 1 de enero de 2003.

5) Al efecto de permitir un proceso gradual y garantizar la viabilidad financiera de las empresas durante la transición a un mercado en competencia, se estableció un período transitorio inicial con una duración de 10 años, que abarcaba de 1998 a 2007, en el que se contemplaba la denominada retribución fija por tránsito a la competencia para las empresas del sistema. Este período transitorio se vió prolongado hasta el 2010 como consecuencia de la aparición, con fecha 2 de febrero, del Real Decreto-Ley 2/2001, por el que se modifica la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, y determinados artículos de la Ley 16/1989, de 17 de julio de Defensa de la Competencia.

6) Separación de actividades.

Las sociedades mercantiles que desarrollen alguna de las actividades reguladas de acuerdo con la Ley (gestión económica y técnica del sistema, el transporte y la distribución), deben tener como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas sin que puedan, por tanto, realizar actividades no reguladas (producción, comercialización a clientes elegibles, otras no eléctricas, o en el exterior) sin perjuicio de la posibilidad de venta a consumidores sometidos a tarifa reconocida a los distribuidores.

No obstante, en un grupo de sociedades se podrán desarrollar todas esas diferentes actividades, siempre que sean ejercitadas por sociedades diferentes.

Por otra parte, la actividad de distribución de energía eléctrica desarrollada por las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración proporcional, Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia, S.A., Companhia Energética do Rio Grande do Norte, S.A., Companhia Energética de Pernambuco, S.A. y Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A.) se encuentra sometida a la regulación de los países donde operan.

LIQUIDACIONES POR ACTIVIDADES REGULADAS Y DÉFICIT DE INGRESOS

En el ejercicio 1998, y básicamente como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico Español y sus disposiciones de desarrollo, surgieron las liquidaciones interempresas, que son realizadas por la Comisión Nacional de la Energía y que se materializan en cobros o pagos a efectuar entre las empresas del sector eléctrico, con la finalidad de redistribuir los ingresos obtenidos vía tarifa, netos de las compras de energía efectuadas para hacer frente a los suministros a tarifa, de forma que cada empresa perciba los ingresos que le son efectivamente reconocidos por las actividades reguladas de distribución y transporte y por la compensación de los costes de transición a la competencia a través de la denominada retribución fija.

La estimación de estas liquidaciones ha supuesto un cargo en concepto de menor ingreso de la actividad de distribución por importe de 400.569 miles de euros en el ejercicio 2003, que figura registrado minorando el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios-Ventas" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del Grupo IBERDROLA correspondiente a dicho ejercicio.

Adicionalmente al importe anteriormente indicado, el Grupo IBERDROLA ha recibido cargos en el ejercicio 2003 en concepto de liquidaciones o pagos por la actividad de transporte de 302.451 miles de euros. Dichos importes, al considerarse un servicio prestado por terceros, no minoran la cifra de negocios sino que figura registrado en el epígrafe "Aprovisionamientos-Gastos de transporte de energía" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta correspondientes al mencionado ejercicio.

A 31.12.03, el Grupo IBERDROLA no ha recibido las liquidaciones definitivas de la redistribución de los indicados costes e ingresos entre las distintas empresas del sector eléctrico español correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002.

La Orden del Ministerio de Economía de 21 de noviembre de 2000 fijó el método de reparto entre las diferentes empresas del sector de los déficits de ingresos (es decir, la diferencia entre lo recaudado por las empresas del sector eléctrico español en cada ejercicio por ventas de servicios a tarifa a sus clientes y la retribución de las diferentes actividades y costes del sistema) que pudieran surgir en las liquidaciones de las actividades reguladas para el ejercicio 2000 y siguientes, estableciendo asimismo que las cantidades asignadas y descontadas a cada empresa por dicho concepto serán tenidas en cuenta a la hora de determinar el saldo de costes de transición a la competencia acreditado a las mismas al 31 de diciembre de cada año y, por consiguiente, su recuperación, al igual que el resto de los costes de transición a la competencia acreditados, estaba condicionada a que, durante los años subsiguientes y hasta el 2010 inclusive, existieran diferencias positivas suficientes entre los ingresos medios obtenidos en la tarifa eléctrica y los costes del sistema.

En base a las correspondientes liquidaciones provisionales realizadas por la Comisión Nacional de la Energía hasta el 31.12.03 y de acuerdo con la Orden ECO/2714/2003, de 25 de septiembre, que establece las características de los derechos de compensación por desajuste de ingresos de las actividades reguladas, el importe estimado del déficit de ingresos acumulado de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 correspondiente al Grupo IBERDROLA hasta el 31 de diciembre de 2003 asciende a 577.990 miles de euros, correspondiendo 465.556 miles de euros al déficit del ejercicio 2002 y 112.434 miles de euros al déficit de ingresos puesto de manifiesto en los ejercicios 2001 y 2000. En el ejercicio 2003 se han regularizado las estimaciones realizadas sobre estos importes y registradas en ejercicios anteriores registrándose por este concepto un abono de 16.374 miles de euros en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios – Ventas" de la correspondiente Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta.

En relación con el mencionado déficit, en el ejercicio 2002 se publicó el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, por el que se define una nueva metodología de cálculo para fijar la tarifa media de cada año, estableciéndose que ésta, durante el periodo 2003 a 2010, incluirá como componente de la misma la cuantía correspondiente a la anualidad que resulte para recuperar linealmente el valor actual neto del desajuste de ingresos de las actividades reguladas destinadas al suministro de energía eléctrica que se haya producido hasta el 31 de diciembre de 2002. Asimismo, el citado Real Decreto 1432/2002 fija la asignación que le corresponde recibir a cada empresa del mencionado desajuste de ingresos sectorial, y que para el Grupo IBERDROLA se fija en el 34% del mismo, siendo éste inferior al que efectivamente ha soportado el Grupo, y que resulta de la aplicación hasta el 31 de diciembre de 2002 del método de reparto del déficit de ingresos establecido en la Orden Ministerial de 21 de noviembre de 2000.

Como consecuencia de lo indicado en el párrafo precedente, al cierre del ejercicio 2002, el Grupo IBERDROLA procedió a contabilizar un crédito de 524.713 miles de euros con abono al epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios – Ventas" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2002 que se corresponde con el 34% de la estimación del déficit de ingresos acumulados al 31 de diciembre de 2002, una vez corregido por la correspondiente actualización financiera a dicha fecha, y de los cuales 56.440 miles de euros, cuya liquidación o cobro estaba previsto para el ejercicio 2003, fueron incluidos en el epígrafe "Inversiones financieras temporales – Otros créditos" figurando el resto en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras – Crédito regulatorio por déficit de ingresos" del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2002.

Asimismo, y como consecuencia de la publicación de la Orden ECO/2714/2003, de 25 de septiembre, por la que se establecen la titularidad y los importes del crédito regulatorio por compensación del déficit de ingresos de las actividades reguladas en los ejercicios 2000, 2001 y 2002, así como el procedimiento de titulización y cesión de dichos importes, el Grupo IBERDROLA acordó, con fecha 5 de diciembre de 2003, la cesión sin recurso de la totalidad del derecho de cobro del que era titular y que ascendía a dicha fecha, una vez considerada la correspondiente actualización financiera y los correspondientes cobros a dicha fecha, a 477.395 miles de euros.

El gasto ocasionado por la operación de cesión ha ascendido a 6.063 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados – Por deudas con terceros y otros gastos financieros" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 adjunta.

En lo que se refiere a las estimaciones realizadas por el Grupo IBERDROLA respecto a la liquidación definitiva del ejercicio 2003, dicha estimación arroja un superávit de ingresos para el sector por valor de 21.134 miles de euros, si bien dicha diferencia entre los ingresos recaudados por el sector y sus costes no tiene impacto alguno en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 adjunta por entender el Grupo IBERDROLA que dicho superávit será asignado a otras empresas del sector con preferencia en su reparto.

RETRIBUCION FIJA POR TRANSITO A LA COMPETENCIA

La Ley 54/1997 del Sector Eléctrico Español, con la finalidad de procurar la gradualidad del proceso de transición a la competencia de las empresas del sector eléctrico, estableció un plazo máximo de diez años durante el cual se reconocía, para las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica que al 31 de diciembre de 1997 estuvieran incluidas en el ámbito de aplicación del antiguo marco normativo, la existencia de unos costes de transición al régimen de mercado competitivo. En este sentido, durante dicho período transitorio, las mencionadas empresas eléctricas percibirían una retribución fija que se definió en base a la diferencia entre los ingresos medios obtenidos por las empresas productoras a través de la tarifa eléctrica, y la retribución reconocida para la actividad de producción en la Ley 54/1997 del Sector Eléctrico.

El importe base global de la retribución fija para la totalidad del Sistema Eléctrico Nacional, en valor actual al 31 de diciembre de 1997, no podía superar 11.951.493 miles de euros. Este importe comprendía los siguientes conceptos:

- a) Retribución por consumo de carbón autóctono destinado a aquellos grupos de generación que consumieran efectivamente dicho carbón, cuyo importe máximo ascendía a 1.774.645 miles de euros.
- b) Retribución en concepto de asignación genérica, cuyo importe máximo ascendía a 8.141.478 miles de euros.
- c) Retribución en concepto de asignación específica, cuyo importe máximo ascendía, a 2.035.370 miles de euros.

De acuerdo con el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre, por el que se regula el procedimiento de liquidación de los costes del Sistema Eléctrico, el Grupo IBERDROLA era acreedor de un 27,1% de los importes denominados como de asignación genérica. Respecto del importe denominado como de asignación específica, el porcentaje correspondiente para el Grupo IBERDROLA era el mismo mencionado, en tanto en cuanto el Ministerio de Industria y Energía no afectase esta cantidad a planes específicos. Respecto a la retribución por consumo de carbón autóctono, únicamente se define el importe máximo, dado que la retribución anual a percibir por cada empresa va en función de la producción realizada por sus instalaciones utilizando como combustible el carbón autóctono en tanto no se agote el importe máximo reconocido.

El importe global máximo al 31 de diciembre de cada año se calcula mediante la actualización del importe base global máximo correspondiente al 31 de diciembre del año precedente de acuerdo con el tipo de interés resultante de la media anual del MIBOR a 3 meses o tipo de interés de referencia que lo sustituya, deducidas las cantidades que cada año se perciban en concepto de retribución fija.

En el ejercicio 1998, la Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social para 1999 estableció que el 80% del importe total reconocido a cada sociedad, una vez actualizado y deducidos los importes que se percibieron con cargo al ejercicio 1998 y descontado como "quita" el 20% del importe resultante, sería satisfecho mediante la afectación a tal fin, a partir del 1 de enero de 1999, de un 4,5% de la facturación por venta de energía eléctrica. Asimismo, la citada Ley establecía que el 20% restante sería satisfecho como estaba previsto anteriormente, es decir, "por diferencias" entre los ingresos medios obtenidos por las sociedades a través de la tarifa eléctrica y el resto de los costes del sistema incluido el 4,5% de la tarifa eléctrica anteriormente mencionado.

La retribución fija por el consumo de carbón autóctono a partir del 1 de julio de 2000, de acuerdo con lo establecido en la Orden Ministerial del 21 de noviembre de 2000, pasa a tener el mismo nivel de prioridad que las retribuciones de las actividades de transporte y distribución, quedando por tanto garantizado su cobro, siempre que el precio medio obtenido en el mercado mayorista de generación para la producción de las centrales de generación que efectivamente consumen carbón autóctono se encuentre por debajo de determinados límites establecidos por el Real Decreto-Ley 6/2000.

Adicionalmente, el 2 de febrero de 2001 fue publicado el Real Decreto-Ley 2/2001. Los aspectos fundamentales relacionados con los costes de transición a la competencia incluidos en este Real Decreto-Ley son los siguientes:

- El importe base global de los costes de transición a la competencia, en valor al 31 de diciembre de 1997, como consecuencia de la aplicación de la quita descrita con anterioridad, nunca podrá superar 10.438.246 miles de euros, que se componen de un valor máximo de 8.663.601 miles de euros en concepto de costes de transición a la competencia tecnológicos y un valor máximo de 1.774.645 miles de euros en concepto de incentivos al consumo de carbón autóctono.
- Hasta el 31 de diciembre de 2010, el Gobierno podrá establecer anualmente el importe máximo de esta retribución, con la distribución que corresponda. No obstante, si las condiciones del mercado lo hacen aconsejable, el Gobierno podrá anticipar la fecha señalada en este párrafo.
- Si el precio medio de venta de generación de cada una de las sociedades titulares de instalaciones de generación, resultara anualmente superior a 0,0361 euros por kWh, este exceso se deducirá del valor actual de los costes de transición a la competencia acreditado a la sociedad que corresponda. En este sentido, la Orden Ministerial de 7 de septiembre de 2001 por la que se establecen las nuevas cantidades y porcentajes provisionales de los costes de transición a la competencia tecnológicos a 31 de diciembre de 2000 determina que, a dicha fecha, al Grupo IBERDROLA le correspondían 1.762.427 miles de

euros por este concepto, que suponían un 24,63% del importe total del sector, que ascendía a 7.156.576 miles de euros.

- Los costes de transición a la competencia serán repercutidos a los consumidores de energía eléctrica y se liquidarán "por diferencias", en los términos establecidos por el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre, desapareciendo en consecuencia la afectación a estos costes del 4,5% de la facturación por venta de energía eléctrica.
- En el caso de que las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica procedieran a la venta de las mismas, se procederá a transmitir igualmente a la empresa adquirente el derecho de cobro de los costes de transición a la competencia asignándolo a las instalaciones objeto de venta.

Por otra parte, de acuerdo con lo establecido en la adaptación del Plan General de Contabilidad del Sector Eléctrico, el importe de aquellos activos que no se recuperen vía precios de mercado, así como las posibles dotaciones a provisiones por gastos de reestructuración motivadas por el tránsito a la competencia, debían, en el caso de que se recuperaran mediante la denominada retribución fija, imputarse a resultados a medida que ésta se devengue. El Grupo IBERDROLA procedió con anterioridad al ejercicio 1998 a identificar los costes que estimaba soportar por el proceso de transición a la competencia y concluyó que no era necesario realizar ajustes a su patrimonio, dado que preveía recuperar todos los costes previstos mediante los ingresos de mercado y la mencionada retribución fija. Dichos costes previstos eran los siguientes:

- Coste contable de determinados activos de generación de energía eléctrica no recuperables a través de los ingresos de mercado, por importe de 722.194 miles de euros.
- Periodificaciones propias del Sector Eléctrico y diferencias negativas de valoración y cambio activadas de acuerdo con la regulación vigente hasta el 31 de diciembre de 1997, por importe de 308.331 y 51.104 miles de euros, respectivamente.
- Costes de reestructuración por adaptación de la plantilla del Grupo IBERDROLA a las exigencias del nuevo entorno competitivo, por importe de 512.717 miles de euros

Asimismo, y como consecuencia de los cambios en la normativa del Sector Eléctrico que supuso la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 2/2001, la Orden Ministerial de 28 de marzo de 2001 estableció que las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica que al 31 de diciembre de 1997 estuvieran incluidas en el ámbito de aplicación del Real Decreto 1538/1997, de 11 de diciembre, entre las que se encontraba IBERDROLA,

podían, exclusivamente en las cuentas anuales del ejercicio 2000, sanear con cargo a reservas voluntarias el importe de los activos pendientes de compensación cuya recuperación no se considerara razonablemente asegurada a través de la retribución fija por tránsito a la competencia.

En este sentido, en el ejercicio 2000, el Grupo IBERDROLA saneó con cargo a reservas voluntarias el importe de los activos pendientes de compensación a 31 de diciembre de 2000 cuya recuperación no estaba asegurada de acuerdo con los cobros previstos por retribución fija, que ascendía a 540.628 miles de euros, una vez deducido el correspondiente efecto fiscal, que ascendía a 189.220 miles de euros. Este importe correspondía a la totalidad de las periodificaciones propias del Sector Eléctrico y de las diferencias de valoración y cambio y a parte de los costes de reestructuración descritos anteriormente.

En el ejercicio 2002, el Grupo IBERDROLA, teniendo en cuenta que la normativa contable en vigor establece que, si en un ejercicio el importe reconocido por retribución fija por tránsito a la competencia fuera nulo, el activo que pudiera figurar en el Balance como recuperable a través de la misma se imputará íntegramente al resultado de dicho ejercicio, tomó la decisión de amortizar la totalidad de los gastos diferidos por transición a la competencia que figuraban en el Balance de Situación al inicio del citado ejercicio.

Por otro lado, en lo que se refiere a los costes de transición a la competencia asignados a activos de generación, el Grupo IBERDROLA sigue considerando, al igual que en ejercicios anteriores, que serán recuperados a través del mercado mayorista de generación. En consecuencia, ha continuado amortizando dichos costes en el período de vida remanente de cada instalación a que dichos costes están asignados.

El movimiento, desde el 31 de diciembre de 1997, de los activos registrados por el Grupo IBERDROLA a recuperar a través de la denominada retribución fija por tránsito a la competencia es como sigue:

	Miles de Euros	
	Instalaciones técnicas de energía eléctrica afectadas originalmente a la denominada "retribución fija"	Gastos diferidos por transición a la competencia
Saldo al 31 de diciembre de 1997	722.194	872.152
Imputación a resultados 1998 a 2002	(212.329)	(331.524)
Saneamiento con cargo a reservas	-	(540.628)
Imputación a resultados 2003	(26.229)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003	483.636	-

El importe de retribución fija por costes tecnológicos de transición a la competencia que el Grupo IBERDROLA tiene acreditado al 31 de diciembre de 2003 asciende a 995.753 miles de euros, aproximadamente.

EVOLUCIÓN DE LAS TARIFAS Y DEL PRECIO DE LA ELECTRICIDAD

En 2003 se puso en práctica la nueva metodología para la aprobación o modificación de la tarifa eléctrica media o de referencia, establecida en el R.D. 1432/2002, de 27 de diciembre.

El R.D. 1436/2002, de 27 de diciembre, por el que se estableció la tarifa eléctrica para el año 2003, fijó un aumento medio del precio de venta de la electricidad del 1,65%. Las tarifas integrales de venta de energía eléctrica que aplican las empresas distribuidoras aumentaron un 1,69%, mientras que las de acceso a las redes de transporte y distribución lo hicieron un 1,95%. Esta subida fue menor que la inflación, por lo que el precio de la electricidad en términos reales descendió un 0,95%.

Si se considera el periodo de los seis últimos años, el precio medio de la electricidad ha pasado de 7,85 €/kWh del año 1998, a los 7,08 €/kWh de 2003, lo que supone un descenso del 9,77% en términos nominales. Durante ese periodo, el IPC creció un 17,27%. A medida que avanza el proceso de liberalización en los diferentes países de la Unión Europea, las tarifas integrales oficiales van desapareciendo y se sustituyen por precios de suministro libre que suelen ser confidenciales. No obstante, los datos oficiales siguen indicando que España se encuentra entre los países de la UE que tienen los precios de la electricidad más bajos.

EL MERCADO EUROPEO DE LA ENERGÍA

La Comisión europea se propone seguir una política flexible en la liberalización del mercado de la energía en la Unión Europea y con esta finalidad ha adoptado Directivas basadas en cinco principios:

- La necesidad de una política de cambios graduales para permitir a la industria eléctrica ajustarse a las nuevas circunstancias.
- El concepto de subsidiariedad que permite a cada estado elegir el sistema más apropiado a su propia situación nacional.
- El respeto a las obligaciones de servicio público y de garantizar la seguridad de suministro y la protección a los consumidores.
- La necesidad de evitar una regulación excesiva.

- La utilización del procedimiento legislativo previsto en el artículo 100.a) del Tratado de la Unión, que permite un diálogo político con el Parlamento Europeo y con el Consejo y consultas a todas las partes afectadas.

LA ACTIVIDAD COMUNITARIA EN MATERIA ENERGÉTICA EN 2.003

1.- Actividades en materia energética .

Proceso de liberalización de los sectores del gas y electricidad.

Con la publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE) del 15 de julio, de las Directivas 2003/54/CE y 2003/5/CE sobre normas comunes para la constitución de los mercados interiores de la electricidad y gas, respectivamente, y del Reglamento 128/2003 sobre condiciones de acceso a redes para el comercio transfronterizo de electricidad, se cerró el proceso de tramitación del conocido como paquete de liberalización energética.

Con esta normativa, que deberá llevarse a la práctica en julio de 2004, se dará un importante impulso al proceso de liberalización energética en todos los Estados miembros, que hasta ahora ha tenido un desarrollo muy heterogéneo.

Así, las Directivas establecen que todos los clientes, excepto los domésticos, podrán elegir suministrador a partir de julio de 2004, mientras que los domésticos podrán hacerlo también a partir de 2007. También establecen una mayor independencia de los operadores de las redes respecto del resto de las actividades, lo que sin duda contribuirá a mejorar las condiciones reales de competencia.

También establece una serie de medidas sobre obligaciones de servicio público y protección al consumidor, especialmente al pequeño. Así, la Directiva eléctrica establece el derecho al servicio universal para clientes domésticos (de forma opcional para las pequeñas empresas), la designación del suministrador de último recurso y la protección a los clientes finales, especialmente a los vulnerables. La Directiva de gas establece condiciones equivalentes con la salvedad de que al no ser un bien de carácter esencial, no es obligatorio el servicio universal. Además se deberá informar a los consumidores eléctricos sobre las energías primarias utilizadas en la producción de electricidad y sus repercusiones medioambientales.

En el caso de España, la trasposición de estas Directivas a legislación nacional, no va a tener grandes repercusiones en la estructura de ambos sectores, ya que España se encuentra entre los países de la UE con grado de liberalización más avanzado y cumple con los requisitos más importantes. Por el contrario, su aplicación en otros países ampliará las posibilidades de actuación de los agentes españoles en mercados donde hasta ahora era muy difícil su participación.

La nueva normativa permitirá también, una mayor integración de los mercados energéticos comunitarios de suerte que se pueda avanzar desde el concepto de mercado nacional al de mercado comunitario. Un paso muy importante en este sentido es la constitución del Mercado Ibérico de la Electricidad, cuya entrada en servicio está prevista para el año 2004.

Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL):

Las Administraciones de España y Portugal anunciaron en 2003 una demora en la puesta en marcha del Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL), concebido para que ambos países puedan competir con garantías frente a los países del norte de Europa. Así, y al objeto de lograr una mayor convergencia entre los marcos regulatorios de los sectores eléctricos español y portugués, el Gobierno luso introdujo, entre otras, las siguientes modificaciones:

- La apertura del mercado para todos los consumidores no domésticos en enero de 2004 y la apertura total a partir de julio de ese año.
- La eliminación de los contratos de adquisición de energía que el Operador del Sistema portugués tiene con los principales generadores de electricidad.
- La creación de la figura del comercializador. Asimismo, el Gobierno español introdujo algunas modificaciones en su normativa, referidas principalmente a la contratación a plazo y a las condiciones accionariales del Operador del Mercado.

Paralelamente, se trabajó en la definición del marco regulatorio y en las condiciones técnicas del mercado conjunto, y en la Cumbre Hispanolusa del 7 de noviembre de 2003, en Figueira da Foz, se fijó el 20 de abril de 2004 como la fecha de entrada en funcionamiento del MIBEL. Ese día todas las centrales de producción de España y Portugal empezarán a competir por colocar su energía entre los 30 millones de clientes de la Península. El nuevo sistema ibérico facturará unos 20.000 millones € y aglutinará el 10% de la electricidad de Europa.

En diciembre de 2003, se dieron los primeros pasos prácticos para cumplir con los acuerdos alcanzados por ambas Administraciones, como el intercambio accionarial del 10% entre el Operador del Mercado portugués (OMIP) y el español (OMEL). Dichos pactos fueron ratificados el 20 de enero de 2004 por los gobiernos de Portugal y España.

Infraestructuras energéticas.

Para que la constitución del mercado interior de la energía sea una realidad, es necesario que existan las infraestructuras energéticas necesarias, sobre todo las de interconexión entre los diferentes Estados miembros. La UE, consciente de esta necesidad, está adoptando diferentes medidas para impulsar su desarrollo.

También, en el DOUE del 15 de julio se publicó la Decisión 1229/2003/CE que establece Orientaciones sobre redes transeuropeas de energía y que modifica una anterior para identificar, dentro de los "proyectos de interés común", los denominados "proyectos prioritarios" que se refieren generalmente a grandes ejes. Estos proyectos tendrán prioridad en la financiación y un mayor apoyo institucional por parte de la UE.

Entre ellos, figuran en el sector eléctrico el eje Francia -España- Portugal y el desarrollo de la red eléctrica de las regiones insulares españolas, y en el del gas, el eje Argelia- España- Francia- Europa septentrional, así como diversas terminales de GNL e instalaciones de almacenamiento subterráneo en España.

Programa Energía Inteligente para Europa.

Los programas energéticos dirigidos a mejorar la eficiencia y el desarrollo e implantación de las renovables han sido una de las preocupaciones de la UE.

En el DOUE del 15 de julio, se publicó una Decisión por la que se establece el programa plurianual (2003-2006) denominado Energía Inteligente para Europa que da continuidad e integra en uno sólo, varios Programas que existían anteriormente relacionados con la energía como el SAVE sobre eficiencia, ALTENER sobre renovables y COOPENER sobre cooperación internacional y añade uno nuevo sobre transporte STEER.

Impuestos energéticos.

La utilización de los impuestos energéticos es una de las herramientas utilizadas por la UE y sus Estados miembros con fines medioambientales ya que, por un lado, permiten reducir su consumo como consecuencia de la elevación del precio final, y por otro, permiten dirigir el consumo hacia productos alternativos mas eficientes desde el punto de vista medioambiental.

En el DOUE del 31 de octubre se publicó la Directiva 2003/96/CE que reestructura el régimen comunitario de impuestos, finalizando un largo proceso de tramitación que ha durado varios años y estuvo durante mucho tiempo bloqueado por España.

La Directiva obliga a los Estados miembros a imponer, desde enero de 2004, un impuesto mínimo para la electricidad y el gas También establece impuestos para los demás productos energéticos.

En España, en el caso de la electricidad su aplicación no va a tener ninguna repercusión ya que tiene un impuesto superior al establecido. Tampoco la va a tener por el momento en el gas ya que puede acogerse a una exención temporal que contempla la Directiva.

También relacionada con los impuestos energéticos, en el DOUE del 11 de octubre se publicó una Directiva sobre el lugar de aplicación del IVA a los suministros de gas y electricidad, que clarifica la confusión existente sobre este tema en los casos de comercio transfronterizo de estos productos.

Presentación de nuevas propuestas.

Fueron varias las propuestas que, sobre temas energéticos, presentó la Comisión Europea a lo largo de 2003.

Así, el 30 de enero se presentaron dos propuestas de Directiva, una sobre seguridad de las instalaciones nucleares y la segunda sobre tratamiento de residuos de estas instalaciones.

A finales de año se presentó asimismo un importante paquete de propuestas de medidas regulatorias sobre temas energéticos entre las que se pueden destacar:

- Una Directiva sobre seguridad de suministro eléctrico que pretende establecer unos criterios de tipo preventivo para reducir el riesgo de incidentes en el sistema eléctrico como los que se produjeron en torno al verano en diversos países de Europa y en EE.UU.
 - Un Reglamento de acceso a las redes para los tránsitos transfronterizos de gas, equivalente al aprobado para la electricidad.
 - Una Directiva que tiene por objetivo incrementar la eficiencia energética mediante el desarrollo de los servicios energéticos y los programas de ahorro de energía.
 - Una Decisión sobre Redes transeuropeas de energía con la que se pretende dar prioridad a la construcción de determinados proyectos de interés común.
- Libro verde sobre servicios de interés general.

El 21 de mayo la Comisión Europea presentó un "libro Verde sobre servicios de interés económico general" con el que pretendió abrir un debate sobre el papel global que la UE debe tener en la definición, organización, financiación y evaluación de estos servicios entre los que se encuentran los suministros de gas y electricidad.

2.- Actividades en materia medioambiental con incidencia en el sector de la energía.

El cambio climático y el comercio de emisiones.

La UE y sus 15 Estados Miembros ratificaron en 2002, el Protocolo de Kioto sobre reducción de gases de efecto invernadero. Su entrada en vigor está supeditada a la decisión que adopte Rusia sobre su ratificación, quien a lo largo de 2003 ha dado mensajes contradictorios.

En la UE, algunas voces han manifestando la conveniencia de revisar el compromiso adquirido en el caso de que el Protocolo no entre en vigor si Rusia, finalmente no lo ratifica. Sin embargo la posición oficial, tanto de la Comisión Europea como del Consejo, ha sido la de mantener el compromiso de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y han sido numerosas las iniciativas que las instituciones comunitarias han tomado a este respecto.

Así, en el mes de Mayo, la Comisión Europea publicó su segundo informe de seguimiento del Plan Europeo para el Cambio Climático en el que insiste que con las iniciativas tomadas o en preparación, se puede conseguir cumplir el compromiso de Kioto.

Posteriormente, en el DOUE del 25 de octubre se publicó la Directiva 2003/87/CE por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, uno de los mecanismos flexibles contemplados en el Protocolo de Kioto que tiene por objeto que la reducción de gases de efecto invernadero se haga de forma eficiente desde el punto de vista económico. La Directiva contempla dos períodos de aplicación del comercio, el 2005-2007 y el 2008-2012, coincidente con el Protocolo de Kioto.

Uno de los temas importantes para la implantación del comercio, es la asignación inicial de derechos entre los sectores e instalaciones que van a participar, tema éste que la Directiva deja a la subsidiariedad de los Estados miembros. Según establece la Directiva, éstos deberían presentar a la Comisión Europea, para su aprobación, su Plan Nacional de Asignación (PNA) antes del 31 de marzo de 2004. Para ayudar en la realización de dichos PNA, la Comisión Europea publicó unas guías orientativas con los criterios que se deben seguir. El día 7 de julio de 2004 la Comisión Europea aprobó los PNA presentados por Dinamarca, Irlanda, Holanda, Eslovenia y Suecia e hizo alguna observación a los presentados por Austria, Alemania y el RU, quienes deberán modificarlos para conseguir la aprobación definitiva. También decidió enviar a Grecia e Italia una advertencia por no haberlo presentado hasta esa fecha. Todavía no se ha pronunciado sobre los PNA presentados por otros países, entre ellos España.

La puesta en práctica de este comercio a partir de 2005, puede tener importantes repercusiones en los sectores industriales afectados, entre los que se encuentra la actividad de generación eléctrica que en España es responsable de algo más del 20% de las emisiones de gases de efecto invernadero. El comercio creará incentivos para que las empresas reduzcan sus emisiones a la atmósfera, potenciando a su vez, la inversión en instalaciones menos contaminantes.

Otra de las iniciativas de la Comisión relacionadas con el comercio de emisiones ha sido la presentación el 23 de julio, de una Propuesta de Directiva para integrar en él los CDMs y JI, los otros mecanismos flexibles contemplados en el Protocolo de Kioto.

También ha tomado otro tipo de iniciativas dirigidas a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero tales como la Propuesta de Directiva que establece requisitos de diseño ecológico aplicable a los equipos que consumen energía, la anteriormente mencionada propuesta dirigida a mejorar la eficiencia energética o las iniciativas dirigidas al control de los gases fluorados.

Posición de Iberdrola ante Kyoto:

El 1 de Enero de 2005 entra en vigor, a nivel de la Unión Europea, la nueva Directiva que regula el comercio de derechos de emisión de CO₂. En estos momentos se encuentra sometida al trámite de audiencia pública la Propuesta de Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión (PNA), de fecha 6 de Julio, elaborada por el gobierno español.

Con la información conocida en estos momentos, Iberdrola considera que esta nueva Directiva no afectará negativamente a las cuentas del grupo durante los próximos años. La fuerte apuesta que realizada por Iberdrola en su Plan Estratégico 2002-2008 en nuevas tecnologías medioambientalmente limpias, ciclos combinados y renovables, junto con el actual parque de generación de fuerte componente hidráulico y nuclear hacen que Iberdrola se encuentre bien posicionada ante los nuevos retos que introduce esta Directiva.

Política Medioambiental

En 1992, IBERDROLA definió una serie de principios medioambientales que han servido como referencia a todas sus actuaciones en este campo.

La Política Medioambiental de la Compañía se fundamenta en tales principios, extraídos de las directrices medioambientales de Unipede (Unión Internacional de Productores y Distribuidores de Energía Eléctrica) y Eurelectric, que se exponen a continuación:

- Garantizar que se contemplan y toman en consideración los factores medioambientales en todos los proyectos a desarrollar a todos los niveles de la producción y distribución de electricidad.
- Incluir los factores medioambientales en la planificación, someter los proyectos de desarrollo más novedosos a la evaluación sobre el medio ambiente y poner dichas evaluaciones a disposición del público.
- Asegurar que las actividades desarrolladas cotidianamente se realicen conforme a los procedimientos establecidos.
- Verificar los resultados, tanto a nivel local como del conjunto de la Empresa, para garantizar el cumplimiento de la Política y reglamentos medioambientales.
- Alentar el desarrollo de técnicas nuevas para mejorar la eficacia de la producción y utilización de la electricidad y reducir así los efectos nocivos en el medio ambiente.
- Esforzarse por mantener informados a todos los sectores de los objetivos conseguidos y trabajos en curso relativos a los problemas medioambientales.
- Mantener relaciones estrechas con los organismos legislativos, las organizaciones de medio ambiente, las autoridades y otros sectores industriales para informarles de las actividades que se realizan y, además, para recoger sus opiniones y sugerencias sobre prácticas y políticas en materia medioambiental.
- Mejorar y difundir los conocimientos sobre las interacciones con el medio ambiente, el control de las instalaciones, la promoción de la investigación y el desarrollo y la consulta con las autoridades especializadas en la materia.
- Cooperar con la comunidad local de aquellos lugares donde se encuentran emplazadas las instalaciones, a fin de mantener unas relaciones de buena vecindad.
- Atraer la atención del personal a todos los niveles sobre la necesidad de proteger y preservar el medio ambiente, así como sobre el respeto de las políticas y las disposiciones en este ámbito, promoviendo su participación activa en todas las actividades ligadas al medio ambiente.

- Promover las iniciativas susceptibles de reforzar la contribución de todos los miembros de la Unión Internacional de Productores y Distribuidores de Energía Eléctrica para proteger el medio ambiente.
- Esforzarse en utilizar los residuos y subproductos respetando el Medio Ambiente y, si no es posible, garantizar el control de sus efectos a largo plazo.

El compromiso medioambiental de IBERDROLA queda conformado por los siguientes criterios que integran su Código de Conducta Medioambiental:

- Informarse y cooperar con terceros para la puesta a punto de técnicas que permitan reducir la contaminación en el sector eléctrico.
- Desarrollar programas de información para los empleados de la Empresa sobre temas de protección ambiental, a fin de que tengan conciencia de su responsabilidad y de que puedan aportar ideas.
- Desarrollar la comunicación exterior con objeto de dar a conocer al público lo que se hace y por qué, manteniendo la mayor transparencia posible sobre la información.
- Verificar las competencias propias en materia medioambiental y compararlas con otras.
- Confrontar y comprobar los éxitos en el ámbito medioambiental con referencias válidas.

La Política y Código de Conducta Medioambiental se complementan con otros códigos internos y con iniciativas externas a las que la Empresa se ha adherido, que en su conjunto permiten una definición de la Política de IBERDROLA sobre desarrollo sostenible.

IV.2.2 Descripción de los principales "inputs" de los costes

IV.2.2.1 Descripción de los costes en millones de Euros

Entre los principales inputs utilizados por el Grupo Iberdrola están las adquisiciones de combustibles, carbón, gasóleo, fuel-oil, gas natural y el combustible nuclear.

Aprovisionamientos (en miles de €)	2003	2002	2001
Compras de Energía	4.154.120	4.738.025	3.876.483
Consumos de materias energéticas y otros aprovisionamientos	1.024.694	958.441	417.930
Gastos de transporte de energía	302.451	204.963	181.698
Otros gastos externos	160.472	107.799	113.312
TOTAL	5.641.737	6.009.229	4.589.423

Compras de energía:

El desglose de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio 2003, 2002 y 2001 es el siguiente:

Compras de energía	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Compras de energía al mercado mayorista español de generación de energía eléctrica	2.935.794	3.352.949	2.789.110
Compras de energía a otras empresas españolas	716.997	851.606	638.982
Compras de energía en euros a empresas extranjeras	105.841	145.452	40.056
Compras de energía en divisas a empresas extranjeras	395.488	388.019	408.335
TOTAL	4.154.120	4.738.026	3.876.483

Consumos de materias energéticas y otros aprovisionamientos-

El desglose de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio 2003, 2002 y 2001, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Compras de materias energéticas y otros aprovisionamientos, excluidas las de combustible Nuclear	965.203	895.481	317.108
Variación de existencias de materias energéticas y otros aprovisionamientos, excluidas las de combustible nuclear	(24.465)	(25.893)	1.000
Consumos de combustible nuclear	83.956	88.853	99.822
Total de consumo de materias energéticas y otros aprovisionamientos	1.024.694	958.441	417.930

CONSUMO DE COMBUSTIBLES PARA GENERACIÓN DE ELECTRICIDAD

Tipo Combustible	2003	2002	2001	unidades
Carbón nacional	1.059	1.328	1.382	miles de toneladas
Carbón importación	1.477	1.997	898	miles de toneladas
Coque	0	13	7	miles de toneladas
Fuel-Oil (*)	520	1.702	1.036	miles de toneladas
Gasóleo C (*)	6.265	7.448	6.612	kilolitros
Gas natural (+)	1,0	2,5	1,2	Miles de millones termias
Gas natural Ciclos Combinados (**)	7,2	1,8	0	Miles de millones termias

(*) .- Incluidas CCTT (centrales térmicas convencionales) de carbón

(+) .- Sólo CCTT bicombustibles (50% Aceca)

(**) .- No incluye Bahía de Bizkaia Electricidad (Iberdrola Generación no compra los combustibles) ni Tarragona

Power (por no haber entrado en explotación, Tarragona Power estaba en inicio de pruebas dic03, no fue significativa en 2003)

Las compras de combustible en 2003 fueron:

	m€ CIERRE2001	m€ CIERRE2002	m€ CIERRE2003
COMPRAS	382.818	576.772	447.678
Carbón Nacional	53.344	54.788	46.115
Carbón Importado	48.613	95.251	71.910
Combustible Nuclear	93.199	59.109	100.188
Fuel-Gas(*)	187.429	367.112	229.465
Coque de Petróleo	233	512	0

(*) Incluye 50% de Aceca

- El consumo de carbón nacional y de importación fue algo inferior en 2003 con respecto a 2002, debido, entre otros, a la mayor producción hidroeléctrica y a la aportación de los nuevos ciclos combinados de Castellón y del de Castejón que entró en operación comercial a mediados del año.

- El consumo de Fuel-oil, fue bastante inferior en 2003 con respecto a 2002, debido, entre otros, a que las CCTT de fuel-oil ya solo suelen participar en el mercado de restricciones del sistema eléctrico, y porque sus aportaciones quedan cubiertas por las nuevas centrales de ciclo combinado. El gasóleo y el coque de petróleo son combustibles complementarios auxiliares en las CCTT.

- El consumo de Gas Natural para ciclos combinados fue significativamente mayor, en 2003 con respecto a 2002, debido a la participación en el mercado eléctrico de las citadas dos nuevas centrales de ciclo combinado en operación comercial, Castellón y de Castejón.

Los contratos de suministro relevantes son los siguientes:

Carbón nacional contratos anuales renovables y parte en el mercado spot.
Carbón importado contratos en el mercado spot.
Fueloil y gasóleo contratos en el mercado spot
Gas contratos a Largo Plazo (La duración de estos contratos oscila entre 15 y 20 años)

Finalmente, debe resaltarse que durante el ejercicio se adquirieron en el mercado 1.778 GWh, utilizados en el bombeo de agua, y que supusieron un coste de 29.540 m€ a la compañía.

Los gastos de explotación consolidados de Iberdrola Grupo ascendieron en 2003 a 1.229,8 M€, frente a los 1.186,5 M€ del ejercicio anterior, con el siguiente detalle:

Millones de Euros	2003	2002	2001
Gastos de personal	771,9	762,09	742,7
Servicios exteriores	598,02	520,17	462
Gastos operativos	1.369,92	1.282,26	1.204,7
Tributos	161,7	147,4	115,6
Gastos de Explotación	1.531,62	1.429,66	1.320,3

El mayor gasto de servicios exteriores (operación y mantenimiento) se corresponde con la mayor producción del año, la mayor potencia instalada en las centrales de ciclo combinado, y los programas de mantenimiento de nuestras instalaciones.

COMBUSTIBLE NUCLEAR

El combustible utilizado en las centrales nucleares de Iberdrola es uranio ligeramente enriquecido (hasta un máximo del 5%) en el isótopo U_{235} . El uranio enriquecido se adquiere a la empresa ENUSA Industrias Avanzadas, SA para ser encapsulado en varillas que se agrupan en conjuntos (100 ó 300 varillas aprox.) constituyendo cada uno de estos conjuntos lo que se denomina "elemento combustible". Los elementos combustibles son fabricados por suministradores cualificados españoles (ENUSA) o extranjeros (Westinghouse, Framatome). Tanto para la adquisición del uranio enriquecido como para los servicios de fabricación de elementos combustibles, se establecen contratos, a medio y largo plazo, con las empresas suministradoras, de forma que se mantenga de forma continuada una cobertura y diversificación que garantice del abastecimiento del combustible nuclear a las Centrales.

COBERTURA DE RIESGOS NUCLEARES

El Derecho español establece el límite de responsabilidad de los propietarios de centrales nucleares por accidentes nucleares. Estos límites coinciden con los principios establecidos en los Tratados internacionales ratificados por España. El Derecho español establece que el Explotador Responsable de cada unidad en una central nuclear debe asumir hasta una cantidad de 150 millones de euros como consecuencia de reclamaciones que resulten de un único accidente nuclear. En consecuencia, Iberdrola responde solidariamente con los demás

copropietarios por los riesgos nucleares de todas las centrales de este tipo en las que tiene una participación. Las responsabilidades asumidas por el Grupo en relación a sus instalaciones nucleares (responsabilidad que está legalmente limitada tal como se ha señalado) se halla plenamente cubierta por un seguro de responsabilidad civil nuclear.

La prima del seguro de responsabilidad civil nuclear asciende a unos 400.000 euros por año y por grupo nuclear, aproximadamente; dependiendo de las particularidades de cada central.

El Estado y los países firmantes de las convenciones de París y Bruselas son proporcionalmente responsables de indemnizaciones y reclamaciones derivadas de accidentes nucleares en la cuantía que excedan de 150 millones de euros y no sobrepasen 350 millones de derechos especiales de giro. Los derechos especiales de giro son una cesta de divisas establecida por el Fondo Monetario Internacional. Ni los Tratados internacionales ni la legislación española prevén responsabilidades por encima de 350 millones de derechos especiales de giro.

Adicionalmente, las centrales nucleares de Iberdrola están aseguradas contra daños a sus propias instalaciones y contra averías técnicas de la maquinaria, mediante pólizas de coberturas específicas para cada central

IV.2.2.2 Fluctuaciones de precios de los principales inputs:

Desde que en 1.998 comenzó el nuevo sistema de funcionamiento del Sector Eléctrico, es la Ley del Sector 54/97 la que pasa a regular el sistema de ofertas y contratos de venta de electricidad. Hasta ese año, las fluctuaciones de precios de los combustibles no tenían una repercusión significativa sobre los resultados del Grupo, al ser unos costes reconocidos.

El actual modelo de mercado liberalizado y competitivo, los costes de combustibles pasan a tener una importancia vital y sus fluctuaciones pueden afectar directamente en la cuenta de resultados, ya que tienen la consideración de costes variables y representan el elemento más relevante de los costes de producción en las térmicas convencionales.

Durante el año 2003, el valor medio del Brent y por lo tanto los combustibles líquidos y el gas natural, por estar indexado en su mayoría a ellos, ha subido un 15 %, habiéndose producido un pico los primeros meses del año debido a la guerra de Irak, y situándose a final de año en el entorno de los 29 \$/bbl. Durante el año 2002, los precios de los combustibles líquidos en los mercados internacionales se mantuvieron en niveles altos, con un repunte a final de año que hizo alcanzar el máximo de los últimos 5 años. Por lo que respecta al carbón internacional se ha producido una bajada con respecto al año anterior, aunque con una cierta recuperación a final de año. La tasa de cambio dólar / euro fue algo más favorable que el año anterior. Durante el año 2001, los precios de los combustibles en los mercados internacionales se mantuvieron en niveles altos, con un cierto descenso a final de año, pero afectados también por la desfavorable tasa de cambio dólar / euro.

El carbón importado ha sufrido un incremento del 35 % en su precio medio CIF ARA con respecto al del año anterior. A final del año alcanzó un nivel histórico máximo por encima de los 65 \$/t.

El valor medio del Euro, sin embargo, se ha revalorizado un 20 % frente al \$ con respecto al año anterior, con una tendencia alcista a lo largo de todo el año. Este hecho ha aminorado la subida del coste de los combustibles.

IV.2.3 Estructura productiva

Producción en España:

La producción del Grupo en España ha experimentado un aumento del 14,5% en comparación a 2002 . Los principales factores explicativos de esta tendencia se pueden resumir en los puntos siguientes:

- Incremento de la producción hidráulica del 105,3% con respecto al mismo período del ejercicio anterior, debido a las divergentes condiciones hidrológicas de uno y otro período.
- Ligero descenso de la producción nuclear en un -1,9% tras las paradas programadas para recarga y mantenimiento de los grupos de Cofrentes y de Vandellós II llevadas a cabo durante el tercer trimestre.
- Notable utilización de los Ciclos Combinados de Gas, que representan ya un 7,0% de la producción total en España frente a un 1,7% en el mismo período del año pasado.
- Fuerte descenso de la producción térmica de fuel-oil (-70,2%).
- Fuerte descenso de la producción de carbón (-25,1%).
- Alto nivel de reservas hidráulicas, que a 31 de diciembre de 2003 eran equivalentes a 6.498 GWh (61,4%).
- La producción de IBERDROLA a través de fuentes de energía renovables ha alcanzado los 3.923 GWh, con un aumento del 80,5% sobre el ejercicio 2002.
- La producción atribuible en cogeneración se ha incrementado en un 36,7% hasta alcanzar los 1.881 GWh.

Gracias a este incremento de la energía generada, IBERDROLA ha obtenido una cuota de mercado del 30,8% en el mercado mayorista de producción en 2003.

Producción en Latinoamérica

Por lo que respecta a México, la producción alcanzó un total de 7.526 GWh (+86,0%). Este fuerte incremento se debe en primer lugar al pleno funcionamiento de las centrales de Monterrey (1.037 MW) y Enertek, a las que se ha unido durante los últimos días del año la central de Altamira (1.036 MW).

Por otra parte, se suma la creciente contribución de la producción en Sudamérica con 980 GWh (+13,3%), con la central hidráulica de Itapebí (Brasil) operativa en sus tres grupos desde el primer trimestre de 2003.

Los principales centros productivos se detallan en los cuadros siguientes:

CENTRALES TERMICAS DE FUEL Y GAS

CENTRAL	COMBUSTIBLE	POTENCIA INSTALADA (MW)	POTENCIA IBERDROLA (MW)
Santurce	Fuel y Gas	936	936
Aceca	Fuel-oil	627	314
Castellón	Fuel-y Gas	1.085	1.085
Escombreras	Fuel y Gas	567	567
Total 2003: 4		3.215	2.902
Total 2002: 4		3.226	2.913

CENTRALES TERMICAS DE CARBÓN

CENTRAL	COMBUSTIBLE	POTENCIA INSTALADA (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Lada	Carbón	515	515
Guardo	Carbón	516	516
Pasajes	Carbón	217	217
Total 2003: 3		1.248	1.248
Total 2002: 3		1.248	1.248

CENTRALES NUCLEARES

CENTRAL	COMBUSTIBLE	POTENCIA INSTALADA (MW)	Potencia Iberdrola (MW)
Cofrentes	Uranio enriquecido	1.080	1.085
Almaraz	Uranio enriquecido	1.956	1.031
Trillo I	Uranio enriquecido	1.067	523
Vandellós II	Uranio enriquecido	1.087	304
Garoña	Uranio enriquecido	466	233

Ascó II	Uranio enriquecido	1.027	154
Total 2003: 6		6.688	3.330
Total 2002: 6		6.682	3.325

CENTRALES DE CICLO COMBINADO

CENTRAL	POTENCIA INSTALADA (MW)	POTENCIA IBERDROLA (MW)
Castellón	800	800
Castejón	400	400
Tarragona Power	400	400
BBE	800	200
Total 2003: 4	2.400	1.600
Total 2002: 2	1.200	1.200

CENTRALES HIDRÁULICAS:

APROVECHAMIENTO	RIO	Potencia Instalada MW	POTENCIA IBERDROLA (MW)
Jose M ^a Oriol	Tajo	934	934
Villarino	Tormes	842	842
Aldeadávila I	Duero	810	810
La Muela de Cortes	Jucar	635	635
Cedillo	Tajo	473	473
Aldeadávila II	Duero	433	433
Saucelle II	Duero	269	269
Puente Bibey	Bibey	301	301
Cortes II	Jucar	280	280
San Esteban	Sil	265	265
Saucelle I	Duero	251	251
Conso	Camba	270	270
Valedecañas	Tajo	225	225
Soutelo	Cenza	214	214
Azután	Tajo	180	180
Ricobayo II	Esla	158	158
Ricobayo I	Esla	133	133
Torrejón	Tajo	131	131
Cofrentes	Júcar	124	124
Gabriel y Galán	Alagón	110	110
Castro II	Duero	110	110
Villalcampo II	Duero	110	110

Resto	-	1.404	1.404
Total 2003: 23	-	8.662	8.662
Total 2002: 23		8.527	8.527

Proyectos de Iberdrola en Mexico

Nombre	Tipo	Capacidad MW	% IBERDROLA	Clientes	Localización	Estado
Enertek	Cogeneración	120	100	Industriales	Tamaulipas	Operación
Monterrey	Ciclo Combinado	1000	100	CFE/Ibndustriales	Monterrey	Operación
Femsa Titán	Cogeneración	37	100	Femsa/Titán	Monterrey	Operación
Altamira III,IV	Ciclo Combinado	1.036	100	CFE	Tamaulipas	Operación
La Laguna	Ciclo Combinado	500	100	CFE	Gómez Palacio	Construcción
Altamira V	Ciclo Combinado	1121	100	CFE	Tamaulipas	Construcción

Total en Operación 2003: 4

Total en Operación 2002: 4

Las Centrales en Brasil son :

- Itapebí (450 MW). Iberdrola participa con un 40,56% (183 MW atribuibles a Iberdrola) y
- Termopernambuco en pruebas, explotación comercial 2004 (520 MW) Iberdrola participa con un 39% (203 MW atribuibles a Iberdrola)

Las centrales en Chile son:

- Peuchén (75 MW) y Mampil (49 MW). La participación de estas centrales lo es a través de Iberoamericana de Energía Ibener 94,74% atribuibles 117 MW.

IV.2.4 Posición que ocupa Iberdrola en relación a sus competidores dentro del mercado de la energía

En España:

Iberdrola ha obtenido durante el ejercicio 2003 una cuota de mercado del 30,8% en el mercado mayorista de producción. En el mercado doméstico, la demanda total en barras de central de IBERDROLA alcanza una cuota de 39,8% (Tarifa + Comercial: cuota del 39,8%).

En Brasil

IBERDROLA es el un distribuidor eléctrico destacado del nordeste de Brasil gracias a su participación a través del Consorcio Guaraniana -IBERDROLA tiene el 39% del capital- en las compañías Coelba (Companhia de Electricidade do Estado da Bahía), Celpe (Companhia Energética de Pernambuco) y Cosern (Companhia Energética do Rio Grande do Norte).

Estas distribuidoras suministraron en 2003 a 6,8 millones de clientes (+8%) 20.000 millones de kWh (+7,2%), lo que representa una cuota del 39,7% del mercado regional y del 6,61% del nacional.

En México

IBERDROLA es una empresa privada importante en generación eléctrica en México, con más de 3.800 MW de potencia contratada a diciembre de 2003, de los que aproximadamente 3.100 MW suministrarán energía eléctrica a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y 700 MW a un conjunto de clientes industriales de la mayor relevancia en este país.

Durante 2003, la producción de energía eléctrica de la Empresa en México creció un 85,6%, hasta situarse en 7.526 millones de kWh. Asimismo, la capacidad instalada pasó de 1.157 MW en 2002 a 2.193 MW a cierre del pasado año, lo que supone un incremento del 90%.

Además, IBERDROLA está construyendo otros dos ciclos combinados en México: La Laguna II (Durango), de 500 MW, cuya licitación se adjudicó hace un año y que entrará en operación en el año 2005; y el ya mencionado de Altamira V (Tamaulipas)

En Guatemala

En Guatemala, IBERDROLA está presente en la distribución de electricidad a través de la Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A. (EEGSA) -participada en un 39,64% por IBERDROLA-, que es una importante distribuidora del país. Durante 2003, esta compañía vendió 3.400 millones de kWh a más de 715.000 clientes, lo que supone una cuota de mercado del 64%.

IV.3 Circunstancias condicionantes

IV.3.1 El negocio de Iberdrola, S.A. no está sujeto a estacionalidad significativamente.

IV.3.2 En el ejercicio de su actividad Iberdrola no está influenciada por la existencia de patentes y marcas. Las marcas y patentes que Iberdrola tiene las explota en propiedad.

IV.3.3 No han existido en el pasado ni existen actualmente litigios o arbitrajes que hayan tenido o tengan una incidencia importante sobre la situación financiera y patrimonial de Iberdrola, S.A. y de su Grupo o sobre la actividad de los negocios.

La política del Grupo Iberdrola es la de contabilizar provisiones para riesgos y gastos para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas y cuantificables, nacidas en litigios en curso y por indemnizaciones, obligaciones o gastos pendientes de cuantía indeterminada, avales u otras garantías similares a cargo de la empresa

en base a su mejor estimación. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación

IV.3.4 Política de I+D

IBERDROLA sigue firmemente comprometida con la innovación, la investigación y el desarrollo tecnológico como vía de mejora de competitividad, y así dar respuesta a las exigencias que nuestro mercado y entorno nos van demandando.

Las actividades de innovación tecnológica se desarrollan en el marco del programa de Investigación y Desarrollo Tecnológico de Iberdrola, centradas en la mejora de la eficiencia de la explotación y de la calidad del suministro a los clientes, así como en el impulso de tecnologías que favorezcan el uso eficiente de la energía eléctrica y la protección del medio ambiente.

La Innovación, la Investigación y el Desarrollo Tecnológicos, constituyen factores clave de la competitividad de Iberdrola por lo que históricamente la empresa viene llevando a cabo numerosas actividades en estos ámbitos. En el nuevo mercado liberalizado, Iberdrola sigue firmemente comprometida con el apoyo a tales actividades y desarrolla, por ello, una cultura de innovación permanente.

- Durante 2003 se ha trabajado en **41 Proyectos de Investigación** de los cuales 4 han sido iniciados en el ejercicio.
- La dedicación de recursos en este conjunto ha superado los 3 Millones Euros frente a los 5 millones de euros que supuso en el 2002 y a 8 millones de euros durante el 2001. Respecto a este dato económico se deja constancia aquí, del importante apoyo financiero prestado por los Programas y Planes de la Unión Europea, la Administración Central Española y diferentes Organismos y Administraciones Autonómicas

IV.3.5 No han existido en el pasado ni existen actualmente interrupción de las actividades de Iberdrola, S.A. que hayan tenido una incidencia importante sobre la situación financiera de Iberdrola, S.A.

IV.3.6 Gestión del Riesgo de tipos de interés y de tipo de cambio:

Ambito

Dentro del Grupo Iberdrola la gestión de los riesgos de tipo de interés y de cambio se realiza con carácter global y criterios de optimización del coste-riesgo, en b referente a todos los conceptos o partidas del balance con incidencia en la cuenta de resultados (deuda, cuentas a cobrar y pagar en moneda extranjera, etc), ya sea vía gastos por interés o diferencias de valoración en moneda extranjera y diferencias de cambio.

Proceso

Con la elaboración de los presupuestos anuales, se realiza una medición de los costes esperados y del riesgo con efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias y se determinan unos límites de riesgo en términos de estructura de deuda (%fijo/variable y % en moneda extranjera).

La medición y gestión del riesgo se realiza integrando todas las partidas financieras que se integran en el balance consolidado del grupo, efectuándose por tanto, con un criterio global de las posiciones netas de riesgo.

La medición del resultado esperado y riesgo, que se realiza con periodicidad mensual, se hace utilizando modelos de medición con simulación de Monte-Carlo, con generación de múltiples escenarios de tipos de interés y de cambio, a partir de las previsiones, volatilidades históricas y correlaciones.

Dentro de los límites de riesgo previamente aprobados, la gestión de la deuda y de las posiciones en moneda extranjera se realiza con el objetivo de optimizar el binomio coste-riesgo, entendiendo por riesgo el resultado medido en percentil 95, en base a previsiones propias y de mercado de tipos de cambio e interés. Del análisis del riesgo se elaboran propuestas de cobertura, que se aprueban en el Comité Financiero, integrado por los responsables de la gestión financiera del Grupo.

Las operaciones de cobertura de tipos de interés y de cambio se efectúan siempre sobre operaciones de deuda o posiciones de divisa concretas e identificables, procurando en lo posible adecuar los derivados financieros contratados a las características de las operaciones cubiertas, de forma que las coberturas sean no sólo económicas sino también contables (bajo NICs les sería de aplicación la contabilidad de cobertura).

Para la contratación de sus derivados de cobertura Iberdrola utiliza siempre contrapartidas de calidad crediticia alta (mínimo A1/A+), siendo la mayor parte de sus derivados con entidades financieras con rating AA.

Riesgo de tipo de interés

Como resultado de la aplicación del modelo de medición de riesgo, Iberdrola tiene contratados derivados de tipo de interés, que fijan el coste de su deuda (swaps, fras), o lo reducen (collars coste cero, etc). Todos los derivados existentes están considerados de cobertura, tanto con el PGC como bajo NICs.

Al cierre del primer trimestre el riesgo por tipo de interés, medido en percentil 95, para el ejercicio 2004, suponía un 3,9% (18,8 M €) sobre el gasto financiero esperado.

Riesgo de tipo de cambio con efecto en la Cuenta de Resultados

En relación con las partidas que tienen riesgo de cambio con efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias podemos destacar las operaciones financieras y las posiciones en divisa distinta a la moneda funcional derivadas de contratos de compra de combustible, contratos de operación y mantenimiento y cuentas a pagar y cobrar por otras operaciones comerciales.

En cuanto a las operaciones financieras, las empresas del Grupo Iberdrola toman la nueva financiación en su moneda funcional o, en caso de no hacerlo así, la pasan a la moneda funcional con derivados financieros (normalmente swaps de divisa). Las operaciones que existían en divisa se convirtieron también a monedas sin riesgo de cambio.

Todos los derivados de cambio son de cobertura y se recogen así en el Balance consolidado.

Al cierre del primer trimestre el riesgo por tipo de cambio, medido en percentil 95, para el ejercicio 2004, suponía un 3,2% (15,8 M €) sobre el gasto financiero esperado.

De acuerdo con lo indicado en el capítulo V, el Grupo Iberdrola cerró el ejercicio 2003 con un porcentaje de deuda a tipo fijo del 55%, un 16% con coste limitado y un 29% a tipo variable.

Riesgo de cambio con efecto en Balance

La existencia de sociedades extranjeras que se integran en el Grupo Iberdrola provocan al consolidar sus cuentas diferencias de conversión como resultado de la conversión a euros.

Al 31/12/2003 la conversión de los Balances de las sociedades extranjeras ha significado un importe negativo global de 827 M € distribuido por áreas geográficas de la siguiente forma:

Grupos	Pais	Moneda local	Acumulado 2003 en miles de €	Efecto año 2003 en miles de €	Acumulado 2002 en miles de €
Subgrupo DECA	Guatemala	Quetzal	-41.444	-35.731	-5.713
Sub Guaraniana	Brasil	Real	-468.830	-98.501	-370.329
Ibener	Chile	Dólar USA	-46.970	-27.475	-19.495
Sub IB México	México	Dólar USA	-84.187	-68.737	-15.450
IB E Monterrey	México	Dólar USA	-33.249	-25.529	-7.720
Gas Natural México	México	Peso mexicano	-62.214	-56.075	-6.139
Sub Bolivia	Bolivia	Peso boliviano	-8.933	-7.854	-1.079
Otras Brasil	Brasil	Real	-49.638	49.854	-99.492
EDP	Resto	Euro	-18.973	-8.937	-10.036
REPSOL YPF			0	99.254	-99.254
Otras	Resto		-12.447	18.264	-30.711

Total	-826.885	-161.467	-665.418
Transferencia de Dif Conver a Reservas por venta Repsol		-141.320	-302.787
Difer Conversion Repsol generadas en 2003		-42.066	

IV.3.7 Política de seguros en materia de activos

Iberdrola es una empresa prudente en materia de aseguramiento de sus riesgos. Iberdrola trata de transferir los riesgos patrimoniales al mercado para dotar de estabilidad a su cuenta de resultados.

Iberdrola no solo cubre ampliamente su patrimonio sino también las responsabilidades en que Iberdrola pueda incurrir. Iberdrola paga una cifra en concepto de prima de seguro de aproximadamente 50 millones de €; esta cifra incluye los riesgos en el extranjero.

En términos generales se puede afirmar que Iberdrola es una empresa con "aversión al riesgo".

IV.4 Informaciones Laborales

IV.4.1 Número medio de empleados del Grupo Iberdrola

El número medio de empleados del Grupo IBERDROLA en el curso de los ejercicios 2003, 2002 y 2001, distribuido por grupos profesionales ha sido el siguiente:

	Número Medio de Empleados		
	2003	2002	2001
Titulados superiores	2.248	2.126	1.940
Técnicos	4.012	4.108	3.866
Administrativos	1.976	2.146	2.689
Profesionales de oficio	3.936	1.077	558
Auxiliares	870	3.882	4.491
	13.042	13.339	13.544

El número medio de empleados del ejercicio 2003 que se muestra en este cuadro no incluye 885 empleados acogidos a planes de "Situación Laboral Especial" que para el 2002 y 2001 fueron de 964 y 963 respectivamente.

El número medio de empleados a nivel consolidado se ha determinado en base al porcentaje de participación que IBERDROLA tiene en las sociedades multigrupo que han sido consolidadas por el método de integración proporcional, así como el correspondiente a la totalidad de los empleados en aquellas sociedades consolidadas por el método de integración global. La política de la empresa es tener a sus trabajadores con contratos fijos siendo, por lo tanto, la práctica totalidad de los mismos fijos.

Atendiendo al Gasto originado se obtiene el siguiente detalle de los últimos tres años:

	Gasto Personal Millones de €		
	2003	2002	2001
Sueldos, Salarios y asimilados	543,436	533,443	544,39
Cargas sociales	228,489	228,649	198,31
TOTAL	771,925	762,092	742,701

IV.4.2 La negociación colectiva

La negociación colectiva en el marco de la Sociedad se ha caracterizado siempre por la ausencia de conflictividad.

IBERDROLA y los representantes sindicales de UGT, CC.OO., ATYPE y USO han firmado en Bilbao el 5 de julio de 2004, el III Convenio Colectivo de Iberdrola Grupo. Este convenio está en línea con los objetivos planteados en el Plan Estratégico que persigue garantizar un puesto de trabajo efectivo para todos sus empleados a la vez que ofrece unas condiciones ventajosas para lograr la mejora constante de la eficiencia.

El III Convenio Colectivo de Iberdrola Grupo, tiene un ámbito de vigencia de tres años.

IV.4.3 Política seguida por la sociedad en materia de ventajas al personal y en particular en materia de pensiones de toda clase

A) Planes de Pensiones:

Los principales compromisos mantenidos por el Grupo IBERDROLA en relación con prestaciones a sus empleados, complementarias a las de la Seguridad Social son los siguientes:

- a) El personal en activo en plantilla del Grupo IBERDROLA y el personal jubilado con posterioridad al 9 de octubre de 1996 se encuentran acogidos a un sistema de pensiones de modalidad de empleo, de aportación definida e independiente de la Seguridad Social, para la contingencia de jubilación.

La aportación periódica a realizar de acuerdo con dicho sistema y con el vigente Convenio Colectivo del Grupo IBERDROLA se calcula como un porcentaje del salario pensionable anual de cada trabajador. Las respectivas sociedades financian estas aportaciones para todos sus empleados en activo, salvo para los incorporados después del 1 de enero de 1996, en cuyo caso la relación contributiva es 1/3 a cargo de la empresa y 2/3 a cargo del trabajador.

Las aportaciones realizadas por el Grupo IBERDROLA en el ejercicio 2003 han ascendido a 34.374 miles de euros, y figuran registradas en el epígrafe "Cargas sociales" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada. Durante el 2002 y el 2001 fueron de 28.518 y 26.081 miles de euros.

- b) Al personal cuya jubilación se produjo con anterioridad al 9 de octubre de 1996 se le garantiza una prestación definida, cuyo valor actuarial se encontraba externalizado en su totalidad al 31 de diciembre de 2003.
- c) Asimismo, en referencia al personal en activo y el jubilado con posterioridad a 1996, y con respecto a las prestaciones de riesgo (viudedad, invalidez permanente y orfandad de activo), que garantizan una prestación definida desde el momento de producirse, en su caso, el hecho causante, se han instrumentalizado a través de una póliza de seguros anual renovable. La prestación garantizada se determina por la diferencia entre el valor actual actuarial de la prestación en el momento de la contingencia y los derechos devengados y consolidados del partícipe al 31 de diciembre del año anterior al del hecho causante que se derivan del plan de aportación definida antes indicado, si éstos fuesen inferiores a aquel valor. El importe de la prima de la indicada póliza de seguros correspondiente al ejercicio 2003 figura registrado en el epígrafe "Cargas sociales" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta, por importe de 9.909 miles de euros. El importe de la prima de los ejercicios 2002 y 2001 figura registrado en el epígrafe "Cargas sociales" de las Cuentas de

Pérdidas y Ganancias Consolidadas, por importes respectivos de 8.612 y 8.039 miles de euros

Adicionalmente, el Grupo IBERDROLA mantiene ciertos compromisos con sus empleados, distintos a los indicados anteriormente, cubiertos mediante fondos internos de pensiones y que consisten, básicamente, en premios de antigüedad del personal en activo y suministro de energía eléctrica a los empleados en situación de pasivo.

A 31.12.03 el importe acumulado por estos conceptos es el siguiente:

	Miles de Euros
Premios de antigüedad, suministro de energía eléctrica a empleados y otros conceptos	144.744
Expediente de regulación de empleo	423.098
Otros planes de reestructuración	96.882
Consejo de Administración	7.829
Total	672.553

La Sociedad sigue el criterio de registrar el gasto correspondiente a ambos conceptos de acuerdo con su devengo en la vida laboral de los empleados. Los costes normales y gastos financieros devengados en el ejercicio 2003 por dichos compromisos han ascendido a 16.060 y 5.418 miles de euros, respectivamente, los cuales figuran registrados en los epígrafes "Cargas sociales" y "Rendimientos atribuibles a las provisiones para pensiones y obligaciones similares", respectivamente, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta. Los costes normales y gastos financieros devengados en el ejercicio 2001 por dichos compromisos ascendieron a 15.539 y 4.195 miles de euros, ascendiendo los correspondientes al ejercicio 2002 a 22.581 y 4.928 miles de euros, respectivamente. Asimismo, el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 recoge 3.892 miles de euros correspondientes a desviaciones actuariales puestas de manifiesto como consecuencia de modificaciones en las hipótesis utilizadas en la determinación del pasivo actuarial devengado al cierre del mencionado ejercicio.

Por otro lado, el Balance de Situación Consolidado adjunto incluye provisiones para hacer frente a los compromisos adquiridos en materia de pensiones y otras obligaciones similares del Consejo de Administración constituidas con cargo a la asignación estatutaria.

Adicionalmente, el Grupo IBERDROLA mantiene con determinados empleados programas de remuneración variable por objetivos entre los que se encuentra un plan de opciones sobre acciones. Dicho plan se describe en el apartado VI.9 del Capítulo VI del presente folleto. Las cantidades a liquidar por dicho plan se determinarán a su vencimiento en función de la

cotización de las acciones de IBERDROLA, la evolución del beneficio contable de Iberdrola, S.A. y del grado de cumplimiento de los objetivos asignados individualmente a cada uno de los titulares del plan. Al 31 de diciembre de 2003, IBERDROLA no tenía constituida provisión alguna por este concepto, ya que se estima que la liquidación de este plan de opciones no tendrá coste alguno para el Grupo IBERDROLA, al encontrarse la cotización, al cierre del ejercicio 2003, por debajo del precio de referencia fijado en dicho plan.

B) Expediente de regulación de empleo y Planes de jubilaciones anticipadas para el personal

El Consejo de Administración de IBERDROLA decidió en el ejercicio 1997 iniciar, mediante diferentes alternativas, un proceso de adaptación de la plantilla de la Sociedad y de ciertas sociedades dependientes de la misma a las exigencias del nuevo entorno competitivo, con la intención de materializar en el período comprendido entre los años 1998 y 2004 planes concretos de jubilación anticipada y otras alternativas de reducción de plantilla hasta alcanzar el objetivo propuesto. Estos planes de reestructuración fueron puestos en conocimiento de la representación de los empleados de la empresa, alcanzándose una convergencia de voluntades al respecto. En este sentido, y de acuerdo con las mejores estimaciones de IBERDROLA, los costes de reestructuración al 1 de enero de 1998 ascendían a 512.717 miles de euros correspondiente a dicho ejercicio, (no se incluyen los 396 millones de euros de la provisión actuarial constituida en 2003 para hacer frente a la totalidad de los costes futuros de los empleados acogidos al mencionado expediente de regulación de empleo que fueron registrados en el epígrafe "Provisión para riesgos y gastos – Otras provisiones" con cargo al epígrafe "Gastos diferidos por transición a la competencia" del Balance de Situación Consolidado.) El criterio del Grupo IBERDROLA es traspasar al epígrafe "Provisiones para pensiones y obligaciones similares" del pasivo del Balance de Situación Consolidado los costes correspondientes a los planes ya materializados, donde figuran hasta que éstos son objeto de externalización o pago.

Desde 1998 a 2001, IBERDROLA, en cumplimiento de la voluntad expuesta con anterioridad, ha propuesto a los empleados que cumplieran determinadas condiciones ciertos planes de jubilación anticipada y de "situación laboral especial" con posterior incorporación al correspondiente plan de jubilación anticipada.

Los compromisos asumidos con los empleados acogidos a los planes de jubilación descritos y que se encontraban efectivamente jubilados al 30 de noviembre de 2000 fueron objeto de externalización en diciembre de 2000, procediendo a pagar a un tercero una prima única por el valor actuarial correspondiente a los mencionados compromisos.

Durante el ejercicio, el indicado plan de reestructuración ha sido concretado en planes específicos de jubilación anticipada en todas las sociedades del Grupo IBERDROLA para las que se había previsto inicialmente, por lo que dicho saldo, que ascendía a 50.540 miles de euros, ha sido traspasado al epígrafe "Provisiones para pensiones y obligaciones similares" del Balance de Situación Consolidado adjunto. Consecuentemente, la provisión total

constituida en dicho epígrafe por el Grupo IBERDROLA al cierre del ejercicio 2003 para hacer frente a los planes de reestructuración del personal afectos como consecuencia del proceso de transición a la competencia asciende a 96.882 miles de euros.

El gasto por la actualización financiera de la provisión registrada para hacer frente a los indicados planes de reestructuración de personal consecuencia del proceso de transición a la competencia asciende en el ejercicio 2003 a 13.442 miles de euros, y figura contabilizado en el epígrafe "Rendimientos atribuibles a las provisiones para pensiones y obligaciones similares" de la correspondiente Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Por otra parte, y sin perjuicio del mantenimiento de los planes de reestructuración acordados en ejercicios anteriores, IBERDROLA ha alcanzado en el ejercicio 2003 un acuerdo con los representantes sindicales del Grupo Iberdrola para la formalización de un expediente de regulación de empleo de adhesión voluntaria y aplicación universal entre los empleados que cumplan 58 años o más antes del 31 de diciembre de 2006. Dicho acuerdo ha sido ratificado y aprobado por el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales durante el ejercicio 2003.

Durante el ejercicio 2003 se han acogido al mencionado expediente de regulación de empleo 2.263 empleados, de los cuales 633 ya se encontraban acogidos a planes de reestructuración establecidos con anterioridad.

La provisión actuarial constituida para hacer frente a la totalidad de los costes futuros de los empleados acogidos al mencionado expediente de regulación de empleo asciende a 395.498 miles de euros que se encuentra registrada en el epígrafe "Provisiones para pensiones y obligaciones similares" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2003 adjunto. Este nuevo compromiso ha supuesto un gasto para IBERDROLA de 322.650 miles de euros que han sido registrados con cargo al epígrafe "Gastos extraordinarios" de la Cuenta de pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 adjunta ya que los costes asociados a los 633 empleados acogidos al expediente de regulación de empleo que ya se encontraban acogidos con anterioridad a otros planes de reestructuración ya se hallaban provisionados al 31 de diciembre de 2003, ascendiendo dicha provisión a 72.848 miles de euros.

Adicionalmente, otras sociedades del Grupo IBERDROLA han materializado otros planes de reestructuración de plantilla, que han supuesto la dotación de una provisión para pensiones por importe de 27.600 miles de euros con cargo al epígrafe "Gastos extraordinarios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta.

IV.5. Política de Inversiones:

IV.5.1 Inversiones en 2.003, 2.002 y 2.001

En el cuadro que sigue se muestran, en millones de euros, las inversiones llevadas a cabo en los años 2.003, 2.002 y 2.001

Inversiones	2003	2002	2001
Inmaterial	105,625	78,183	85,311
Material	2.428,288	2.235,911	1.888,715
Financiera	93,910	378,86	740,95
Total	2.627,823	2.692,954	2.714,98

Las inversiones en inmovilizado inmaterial cooresponden al contrato suscrito por el Grupo Iberdrola de arrendamiento financiero cuyo objeto es el terreno y los edificios corporativos de la nueva sede social de Iberdrola en Madrid

El importe de las inversiones materiales y financieras, en millones de euros se detalla en los cuadros siguientes:

Inversiones materiales:	2003	2002	2001
Generación	1.709,159	1.261,860	956,28
Transporte y distribución	580,494	784,004	752,962
Otras inversiones	138,635	190,047	179,473
Total	2.428,288	2.235,911	1.888,715
Inversiones financieras:	2003	2002	2001
Partc. en Sociedades Grupo	89,967 ⁽¹⁾	192,45	228,34
Valores de Renta Fija	0	0	0
Cartera valores a L.P.	0	19,93	32,29
Otros créditos	3,943	150,48	106,81
Depósitos y fianzas	0	4,04	336,66
Créditos a Sociedades Grupo	0	11,96	36,85
Total	93,910	378,86	740,95

(1) 60 por NeoSky-Abrared y 22,064 por Energy Works

Inversiones:

	Mill €		Mill €	Mill €
	Ene-Dic 2003	%	Ene-Dic 2002	Ene-Dic 2001
España	2.282	86,8	1.968	1.891
Generación	1.425		1.206	580
Distribución	519		512	414
Otros	338		250	897
Mexico	257	9,8	474	658
Generación	251		310	636
Distribución	6		164	22
Otros	-		-	-
Sudamérica	90	3,4	251	165
Generación	35		139	0
Distribución	55		112	142
Otros	-		-	23
Total	2.629	100	2.693	2.714

DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2003:

EN GENERACIÓN: Destacaron las inversiones destinadas a las centrales de ciclo combinado de gas (más de 300 millones €) y a las instalaciones de producción hidráulica (más de 40 millones €).

EN DISTRIBUCIÓN:

-Red de transporte: Durante 2003, IBERDROLA, Red Eléctrica de España (REE) e Inalta - sociedad participada por REE (25%) y CVC Capital Partners (75%)- suscribieron un acuerdo de colaboración en materia de instalaciones de transporte de electricidad.

-Ampliación y mejora de sus instalaciones: IBERDROLA continuó invirtiendo en la ampliación y mejora de las instalaciones. Así, las inversiones en distribución en España ascendieron a 519 millones €.

EN ENERGÍAS RENOVABLES: En marzo, IBERDROLA y el resto de los accionistas de Energía Hidroeléctrica de Navarra (EHN) cerraron con éxito la operación pactada en noviembre de 2002 para la segregación y el reparto de activos de esta compañía. Asimismo, el Consejo de Ministros aprobó durante el 2003 la compra a Gamesa de varios parques eólicos con una potencia total de 995 MW, por un importe aproximado a los 1.000 millones de €. De este importe 782,55 millones € han sido ejecutados hasta el 2003, 41,19 millones de € en el 2004 y según la última estimación, 248,46 millones de € se preve que sean ejecutados durante el segundo semestre de 2004.

-Promoción y construcción de nuevas instalaciones: IBERDROLA realizó importantes inversiones en energías renovables en España en 2003, que le han permitido incrementar su potencia operativa en 843 MW, correspondientes a 36 nuevos parques eólicos que se ubican en Aragón, Castilla y León, Galicia, Castilla-La Mancha, País Vasco, Murcia y La Rioja. En este área de negocio la Compañía invirtió 990 millones €, lo que supone un incremento del 207% respecto al ejercicio 2002. Del total, 613,3 millones de € son fruto del acuerdo alcanzado en 2002 con Gamesa, por el que se adquirieron 26 parques con 625 MW. En el ámbito de la energía minihidráulica, IBERDROLA puso en servicio las centrales de Talavera y Palomarejo (Toledo), con una potencia total de 5,30 MW. La producción anual de ambas centrales es de unos 20 GWh. La Compañía invirtió 8,5 millones € en estos dos aprovechamientos minihidráulicos

Durante 2003, IBERDROLA inició en Zamora las obras de la central de Santa Eulalia de Tábara. Esta instalación, que estará operativa a finales de 2004, supondrá una inversión de 10 millones € y su producción anual alcanzará los 33,5 GWh. Además, en la provincia de Albacete comenzaron los trabajos de las centrales de Fontanar I, II y III, que representan una inversión de 20,5 millones €.

EN INTERNACIONAL: Durante 2003, IBERDROLA invirtió 347 millones € en el negocio internacional, el 13% del total invertido por el Grupo.

En Mexico se destinaron a los ciclos de Altamira, ya operativos, y de la Laguna II que entrará en funcionamiento en el 2005 y al que la compañía destinó 138,4 millones de €.

En Brasil, las empresas en las que Iberdrola tiene una participación de alrededor del 40% invirtieron 35 millones de € en generación (ciclo combinado de Termopernambuco) y 55 millones de € en distribución.

PRINCIPALES ADQUISICIONES Y ENAJENACIONES DE EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

Las principales operaciones realizadas por el Grupo IBERDROLA durante el ejercicio 2003 en relación con ciertas participadas han sido las siguientes:

- Con fecha 25 de marzo de 2002, el Grupo IBERDROLA suscribió un contrato por el que enajenaba a Gas Natural Internacional SDG, S.A. sus participaciones en las compañías CEG, S.A. y CEG Río, S.A., por un precio total de 105.350 miles de euros. Dicho contrato incluía una condición resolutoria en virtud de la cual se hacía necesaria la obtención de la autorización de la operación por parte de organismos públicos brasileños reguladores de la competencia. Dado que con fecha 6 de noviembre de 2003 se ha obtenido dicha autorización, la plusvalía obtenida en la operación, que asciende a 35.777 miles de euros, ha sido abonada a la cuenta de resultados de 2003, registrándose en el epígrafe "Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes".
- El 20 de agosto de 2003 el Grupo IBERDROLA acordó con Oni Multimedia – Serviços Interactivos, S.A. la permuta de la participación que IBERDROLA mantenía en Oniway, S.A. a cambio de acciones representativas del 4,0115% del capital social de NEO-SKY 2002, S.A. y un importe en efectivo de 977 miles de euros.

Debido a la diferencia de valor entre los activos permutados, IBERDROLA ha registrado 12.985 miles euros de pérdida con cargo al epígrafe "Pérdidas del inmovilizado inmaterial, material y financiero" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 .

Asimismo, el Grupo IBERDROLA ha acudido en solitario a la ampliación de capital efectuada por NEO-SKY 2002, S.A. por importe de 80.000 miles de euros inscrita en el Registro Mercantil con fecha 18 de septiembre de 2003. (Los 89 Millones de euros del cuadro del apartado IV.5.1 se corresponden con 60 millones de Neo-Sky, ya que los 80 incluyen 20 del 2002 que no fueron considerados ampliación de ese año al no haberse inscrito en el registro mercantil)

Esta ampliación de capital ha subsumido la aportación dineraria de 20.000 miles de euros realizada en 2002 por el Grupo IBERDROLA y que no fue considerada como aumento de capital al no haber sido inscrita dicha ampliación en el Registro Mercantil.

Como resultado de estas operaciones el porcentaje de participación del Grupo IBERDROLA en el capital de NEO-SKY 2002, S.A. asciende al 94,29% al cierre del ejercicio.

- Enajenación de las acciones representativas del 7% del capital de Red Eléctrica de España por un importe de 102.552 miles de euros. El beneficio registrado como consecuencia de esta enajenación, que asciende a 42.316 miles de euros, figura registrado en el epígrafe "Beneficios en la enajenación de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003.
- Durante el ejercicio 2003, el Grupo IBERDROLA ha procedido a enajenar, de forma escalonada, la totalidad de la participación que mantenía en Repsol YPF, S.A. y que representaba el 3,27% del capital de dicha sociedad.

El beneficio obtenido por esta enajenación, que ha ascendido a 60.574 miles de euros, se encuentra registrado en el epígrafe "Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta.

- En diciembre de 2002, el Grupo IBERDROLA y el resto de los accionistas de Energías Hidroeléctricas de Navarra, S.A. (EHN, ahora Sistemas Energéticos de Navarra, S.A.U.) alcanzaron un acuerdo para la escisión y reparto de los activos de dicha compañía.

El acuerdo se ha materializado en el ejercicio 2003 con la escisión parcial de EHN, que segrega parte de su patrimonio, sin extinguirse, traspasando en bloque el patrimonio segregado que comprende todos sus activos, a excepción de sus participaciones en Energías Eólicas Europeas Holding, S.A. y Energías Renovables de la Región de Murcia, S.A. a Corporación EHN (sociedad creada a tal efecto en el ejercicio 2002). Como consecuencia de esta operación, IBERDROLA pasa a ostentar una participación del 100% en EHN y una participación del 12,05% en Corporación EHN. Esta última participación, siguiendo con lo establecido en el acuerdo mencionado anteriormente, se ha vendido en el mismo momento de la escisión a la propia Corporación EHN por un importe de 70.900 miles de euros. Esta última transacción ha supuesto para el Grupo IBERDROLA una plusvalía por importe de 50.341 miles de euros, que figura registrada en el epígrafe "Beneficios en enajenación de inmovilizado material, inmaterial e inversiones financieras permanentes" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 adjunta, así como consolidar por integración global la sociedad Energías Eólicas

Europeas Holding, S.A. en la que la participación del Grupo IBERDROLA ha pasado a ser del 100% .

Cuadro Resumen:

	Precio de compra	Fondo de comercio	Precio de venta	Plusvalía
CEG, S.A. y CEG Río, S.A.	69.573		105.350	35.777
REE	60.236		102.552	42.316
EHN	20.559		70.900	50.341
REPSOL	455.989	54.279	570.842	60.574

- En el ejercicio 2002 Energías Renovables II, S.A.U. y el Grupo Gamesa (en adelante GAMESA), suscribieron un acuerdo por el cual aquella se comprometía a comprar a GAMESA las participaciones en el capital social de una serie de sociedades poseedoras de un conjunto de parques de generación de energía eólica.

En consecuencia, el Grupo IBERDROLA adquiere en el ejercicio 2003 a GAMESA su participación en las siguientes sociedades: Sistemas Energéticos Serra da Panda, S.A., Sistemas Energéticos Forgosello, S.A., Sistemas Energéticos Muros Outes, S.A., Sistemas Energéticos Viveiro, S.A., Sistemas Energéticos Lalín, S.A., Sistemas Energéticos Labradas, S.A., Sistemas Energéticos del Moncayo, S.A., Sistemas Energéticos Tierra de Campos, S.A., Sistemas Energéticos Pisuerga, S.A., Sistemas Energéticos Valvonilla, S.A., Sistemas Energéticos Tabara, S.A., Sistemas Energéticos Alhama Linares, S.A., Sistemas Energéticos Sierra del Romeral, S.A., Sistemas Energéticos Capiruzas, S.A., Sistemas Energéticos Teruelo, S.A., Sistemas Energéticos La Muela, S.A., Sistemas Energéticos Tardienta, S.A., Sistemas Energéticos Torralba, S.A., Sistemas Energéticos Chandrexa, S.A. y Sistemas Energéticos Mas Garullo, S.A., por un importe total aproximado de 144.117 miles de euros (la inversión en Gamesa está en el inmovilizado material porque se consolida por proporcional o global). Todas estas sociedades han sido consolidadas por integración global en el ejercicio 2003 En las cuentas del Grupo Iberdrola no existe ningún fondo de comercio.

IV.5.2 Inversiones en curso

En el cuadro siguiente se cuantifican las inversiones en curso, en miles de euros, referidas al 31.12.03

Inversiones por negocios y tipo de instalación	
Negocio internacional (ciclo combinado)	194.591
Negocio internacional (otras tecnologías)	62.361
Negocio de redes	385.756
Negocio de generación	384.083
Hidráulicas	27.270
Térmicas	9.278
Nucleares	51.724
Ciclo combinado	294.897
Medios auxiliares	914
Telecomunicaciones	0
Renovables	379.615
Eólicas	342.761
Minihidráulicas R.E.	5.621
Minihidráulicas R.O.	9.351
Parques Gamesa.	15.599
Otras	6.283
Negocio de gas	36.202
Otros (Apex)	10.784
Otros (Generación)	21.186
Otros (Corporación)	15.702
Total inversiones grupo	1.490.280

IV.5.3 Inversiones futuras comprometidas en firme:

Los planes para inversiones en el área de generación contemplan la construcción de plantas propias de ciclo combinado en Santurce, Escombreras, Arcos y en Aceca.

Asimismo, se están llevando a cabo planes de inversión en la construcción de una planta regasificadora (Planta Regasificadora de Sagunto), diversas plantas de producción de energía eólica y las plantas de ciclo combinado de Altamira y La Laguna en México.

Los mencionados proyectos de inversión en generación, las necesarias ampliaciones y mejoras en la red de transporte y distribución, las inversiones genéricas (edificios, sistemas informáticos...etc), y las tomas de participación en empresas en cumplimiento de los planes de diversificación e internacionalización, determinan un nivel de inversión del orden de 16.200 millones de euros para el período 2002-2008, de los cuales han sido materializados 7.600 millones de euros. A diciembre de 2003, todas las necesidades de liquidez esperadas para los próximos 12 meses estaban cubiertas por anticipado.

Básicamente, las previsiones de inversión se están cumpliendo. Estas inversiones se están financiando a través de desinversiones y de cash-flow retenido después de pagar dividendos.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas, excepto por lo mencionado en el párrafo siguiente, se presentan de acuerdo con lo establecido en la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades, en el Real Decreto 437/1998, de 20 de marzo, por el que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del Sector Eléctrico y en el propio Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, así como en las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de IBERDROLA y sociedades dependientes (en adelante, Grupo IBERDROLA). Dichas Cuentas Anuales Consolidadas se han preparado a partir de los registros de contabilidad individuales de IBERDROLA y de cada una de las sociedades dependientes consolidadas.

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo IBERDROLA correspondientes al ejercicio 2003, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante y aprobadas por la correspondiente Junta de Accionistas celebrada el 3 de abril de 2004

V.1 Informaciones contables individuales:

- V.1.1 Se incluyen en las páginas siguientes cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los del ejercicio anterior.

IBERDROLA, S.A.
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001
(Miles de Euros)

ACTIVO	31.12.03	31.12.02	31.12.01	PASIVO	31.12.03	31.12.02	31.12.01
INMOVILIZADO:				FONDOS PROPIOS:			
Inmovilizaciones inmateriales	201.680	83.395	44.935	Capital suscrito	2.704.648	2.704.648	2.704.648
Gastos de investigación y desarrollo	7.014	6.133	2.665	Prima de emisión	459.936	388.055	388.055
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	44.295	22.192	114	Reservas de revalorización	1.389.408	1.389.408	1.389.408
Aplicaciones informáticas	149.387	131.419	79.038	Reservas	1.498.689	1.503.940	1.426.983
Dchos sobre bienes en régimen de arrendto financ	112.944	7.318	-	Reserva legal	540.929	540.929	540.929
Amortizaciones	(111.960)	(83.667)	(36.882)	Reserva para acciones propias	16.728	11.061	144.531
Inmovilizaciones materiales	599.821	302.181	129.508	Otras reservas	941.032	951.950	741.523
Terrenos y construcciones	205.684	156.629	166.298	Resultados de ejercicios anteriores - Remanente	1.040.898	1.026.128	989.350
Instalaciones técnicas	893.047	155.463	-	Pérdidas y ganancias - Beneficio	606.285	564.715	557.693
Otras instalacs, maq, utillaje, mobiliario y otro inmoviliz	196.393	175.376	89.477	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(257.319)	(234.081)	(217.855)
Instalaciones técnicas en curso	31.610	93.267	11	Total	7.442.545	7.342.813	7.238.282
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	2.188	966	1.020	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:			
Amortizaciones	(729.101)	(279.520)	(127.298)	Diferencias positivas de cambio	565	733	4.004
Inmovilizaciones financieras	12.573.044	14.328.763	13.912.784	Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	52.340	53.201	1.775
Participaciones en empresas del Grupo	8.371.167	7.825.528	7.726.815	Total	52.905	53.934	5.779
Participaciones en empresas asociadas	720.603	1.268.092	1.268.015	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS:			
Cartera de valores a largo plazo	169.949	148.304	140.298	Provisiones para pensiones y obligaciones similares	381.184	319.347	346.765
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	3.938.003	5.050.192	4.759.168	Otras provisiones	121.285	154.933	147.553
Otros créditos	98.736	104.357	58.847	Total	502.469	474.280	494.318
Administraciones Públicas a largo plazo	305.413	314.993	337.303	ACREEDORES A LARGO PLAZO:			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	2.385	4.892	1.076	Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	720.483	1.203.419	2.566.085
Crédito regulatorio por déficit de ingresos	-	468.273	-	Obligaciones y bonos no convertibles	445.057	493.569	1.490.846
Provisiones	(1.033.212)	(855.868)	(378.738)	Otras deudas representadas en valores negociables	276.920	714.020	1.087.901
Acciones propias en situaciones especiales	16.728	11.061	144.531	Intereses no devgs de otras deudas represent en valores negoc	(1.494)	(4.170)	(12.662)
Total	13.391.273	14.725.400	14.231.758	Deudas con entidades de crédito	2.537.766	1.802.357	1.895.036
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:				Deudas con empresas del Grupo	3.885.647	3.075.464	3.406.178
Gastos diferidos por transición a la competencia	-	-	100.013	Otros acreedores a largo plazo	52.209	27.301	3.949
Otros gastos a distribuir	127.022	41.414	53.378	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	7.649	20.132	3.949
Total	127.022	41.414	153.391	Otras deudas	44.560	7.169	-
ACTIVO CIRCULANTE:				Administraciones Públicas a largo plazo	21.916	233	817
Existencias	1.053	1.330	-	Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	739	386	906
Deudores	3.564.093	2.960.519	3.069.532	De empresas asociadas	514	386	389
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	307.113	261.445	226.891	De otras empresas	225	-	517
Energía suministrada no facturada	142.852	100.885	97.336	Total	7.218.760	6.109.160	7.872.971
Empresas del Grupo, deudores	2.803.497	2.293.734	2.631.078	ACREEDORES A CORTO PLAZO:			
Empresas asociadas, deudores	10.657	60.828	5.116	Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	56.542	1.020.020	530.820
Deudores varios	60.214	62.915	44.523	Obligaciones y bonos no convertibles	48.512	997.277	506.478
Personal	2.224	795	377	Intereses no devengados, obligacs y bonos no convertibles	-	-	(12.995)
Administraciones Públicas	249.812	188.181	70.020	Intereses de obligaciones y de otros valores	8.030	22.743	37.337
Provisiones	(12.276)	(8.264)	(5.809)	Deudas con entidades de crédito	153.850	897.511	562.132
Inversiones financieras temporales	483.499	827.770	504.491	Préstamos y otras deudas	147.456	887.672	541.618
Créditos a empresas del Grupo y asociadas	219.790	745.833	119.334	Deudas por intereses	6.394	9.839	20.514
Cartera de valores a corto plazo	41.513	607	356.150	Deudas con empresas del Grupo	1.451.292	1.883.064	388.144
Otros créditos	221.858	24.614	84.419	Deudas con empresas asociadas	145.938	181.789	208.732
Crédito regulatorio por déficit de ingresos	-	56.440	-	Acreedores comerciales	166.614	224.087	220.146
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	338	276	276	Deudas por compras o prestación de servicios	166.614	224.087	220.146
Provisiones	-	-	(55.688)	Otras deudas no comerciales	381.536	370.367	441.079
Ajustes por periodificación	5.822	592	3.648	Administraciones Públicas	72.181	46.837	21.148
Total	4.054.467	3.790.211	3.577.671	Otras deudas	296.987	309.886	417.666
TOTAL ACTIVO	17.572.762	18.557.025	17.962.820	Remuneraciones pendientes de pago	12.285	13.561	2.182
				Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	83	83	83
				Provisiones para operaciones de tráfico	226	-	-
				Ajustes por periodificación	85	-	417
				Total	2.356.083	4.576.838	2.351.470
				TOTAL PASIVO	17.572.762	18.557.025	17.962.820

Comparación de la información – Fusión por absorción-

En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 10 de mayo de 2003 se acordó aprobar el proyecto de fusión por absorción por parte de Iberdrola, S.A. de sus sociedades filiales unipersonales Iberdrola Redes, S.A.U., Iberdrola Diversificación, S.A.U., Iberdrola Sistemas, S.A.U., Fibras Ópticas de Madrid, S.A.U., Valores Mobiliarios y Energía, S.A.U. y Energy XXI, S.A.U. cuya escritura pública fue inscrita en el Registro Mercantil con fecha 5 de agosto de 2003. La fusión se realizó con efectos contables 1 de enero de 2003, por lo que a partir de dicha fecha todas las operaciones realizadas por las sociedades absorbidas se entienden realizadas por IBERDROLA.

El resumen de los activos y pasivos correspondientes a los balances de fusión de cada una de las sociedades absorbidas es el siguiente:

	Miles de Euros							
	Iberdrola Redes, S.A.U.	Iberdrola Diversi- ficación, S.A.U.	Iberdrola Sistemas, S.A.U.	Fibras Ópticas de Madrid, S.A.U.	Valores Mobi- liarios y Energía, S.A.U.	Energy XXI, S.A.U.	Elimina- ciones	Total
ACTIVOS:								
Gastos de establecimiento	243	-	-	-	-	-	-	243
Inmovilizado inmaterial	856	-	-	-	-	-	-	856
Inmovilizado material	264.668	234	-	884	-	-	-	265.786
Inmovilizado financiero	1.792.309	791.467	255	-	179	-	(1.967.610)	616.600
Activo circulante	412.137	118.289	42.299	-	70	6.202	(916.825)	(337.828)
Total	2.470.213	909.990	42.554	884	249	6.202	(2.884.435)	545.657
PASIVOS:								
Fondos propios	1.390.760	600.784	41.624	(1.311)	142	6.181	(1.966.299)	71.881
Provisiones para riesgos y Gastos	2.659	27.208	-	-	-	-	(1.311)	28.556
Acreedores a largo plazo	22.151	-	78	-	95	-	-	22.324
Pasivo circulante	1.054.643	281.998	852	2.195	12	21	(916.825)	422.896
Total	2.470.213	909.990	42.554	884	249	6.202	(2.884.435)	545.657

Con motivo de esta reorganización societaria, IBERDROLA ha pasado a prestar los servicios que realizaban las sociedades absorbidas entre los que se encuentra el alquiler de equipos de medida

Los diferentes activos y pasivos absorbidos han sido registrados en IBERDROLA por el valor al que se encontraban contabilizados en las sociedades absorbidas.

La diferencia entre el valor teórico contable de las sociedades absorbidas al 1 de enero de 2003 y el valor de las respectivas participaciones en libros de IBERDROLA a dicha fecha, que ascendía a 71.881 miles de euros, ha sido registrado con abono al epígrafe "Prima de emisión" del Balance de Situación.

La composición de las cuentas con empresas del Grupo y Asociadas a corto plazo mantenidas por Iberdrola al 31 de diciembre de 2002 y 2003 se detalla a continuación:

Cuentas con empresas del Grupo y asociadas

El detalle de la cuenta "Créditos a empresas del Grupo y asociadas" del epígrafe "Inmovilizaciones financieras" de los Balances de Situación al 31 de diciembre de 2002 y 2003 adjuntos es el siguiente :

	Miles de Euros		Tipo de interés medio de los créditos vivos al 31 de diciembre de 2003	Vencimiento
	31.12.03	31.12.02		
Iberdrola Generación, S.A.U.	2.292.083	2.292.083	3,44%	2005 – 2007
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	1.311.822	2.380.026	5,02%	2005 – 2007
Amara, S.A.U.	20.000	20.000	2,65%	2006
Apex 2000, S.A.U.	230.000	230.000	4,24%	2007
Tarragona Power, S.A.	58.000	40.000	6,20%	2005
Energyworks Brasil (*)	14.083	6.059	11,00%	2005 - 2010
Planta Regasificadora de Sagunto, S.A	8.994	0	3,22%	2006
Otras empresas del Grupo	3.021	82.024	0,9% -3,25%	2005 - 2010
Total	3.938.003	5.050.192		

(*) Estos créditos están denominados en dólares USA y se hallan reflejados al tipo de cambio oficial al cierre del ejercicio.

Los intereses devengados y no cobrados correspondientes a estos créditos figuran registrados en el epígrafe "Inversiones financieras temporales Créditos a empresas del Grupo" de los Balances de Situación al 31 de diciembre de 2002 y 2003 adjuntos.

Por otro lado, el detalle del epígrafe "Inversiones financieras temporales – Créditos a empresas del Grupo y asociadas" del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2003 adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros
Préstamo a Star XXI, S.A. (*)	13.748
Préstamo a Media Park, S.A. (*)	9.880
Préstamo a Bahía de Bizkaia Gas, S.A. (*)	26.390
Préstamo a Bahía de Bizkaia Electricidad, S.A. (*)	82.847
Préstamo a Tarragona Power, S.A. (*)	39.172
Intereses a cobrar a Iberdrola Generación, S.A.U.	29.985
Intereses a cobrar a Apex 2000, S.A.	5.648
Otros	12.120
Total	219.790

(*) Estos préstamos devengan un tipo de interés medio anual del 3,16%.

Por otro lado, la composición de las cuentas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo mantenidas por IBERDROLA al 31 de diciembre de 2002 y 2003 se detalla a continuación:

	Miles de Euros	
	31.12.02	31.12.03
Empresas del Grupo deudoras-		
Iberdrola Energía, S.A.U.	-	508.780
Iberdrola Energías Renovables, S.A.U.	14.190	57.156
Amara, S.A.U.	22.518	20.263
Apex 2000, S.A.U.	93.667	106.725
Electra de Maranchón, S.A.	1.233	1.150
Energyworks, S.A.	38.258	39.898
Hidroeléctrica Ibérica, S.L.U.	75.813	155.861
Iberdrola Generación, S.A.U.	600.295	367.712
Fuerzas Eléctricas de Navarra, S.A.	177.674	188.015
Energyworks Carballo, S.A.	4.711	4.135
Iberdrola Energías Renovables, II, S.A.U.	53.000	109.110
Energyworks Cartagena, S.L.	70.138	71.341
Energyworks Aranda, S.L.	20.846	20.618
Energyworks Villarrobledo, S.L.	15.708	13.481
Iberdrola Energías Renovables de Galicia, S.A.U.	145.064	310.425
Iberdrola Gas, S.A.U.	21.999	15.630
Tarragona Power, S.L.	3.485	3.787
Idea Telemarketing, S.A.	765	5.602
Sistemas Energéticos Aragón	-	43.930
Ciener, S.A.	-	4.629
Ecovasa, S.A.	-	4.996
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	-	461.948
Ibernova Andalucía, S.A.	-	1.832
Sistemas Energéticos de Navarra, S.A.	-	96.124
Iberdrola Energías Renovables de Castilla-La Mancha, S.A.U.	50.678	85.920
Sistemas Energéticos Alhama Linares, S.A.	-	12.704
Sistemas Energéticos Chandrexa, S.A.	-	2.418
Sistemas Energéticos Lalín, S.A.	-	3.809
Sistemas Energéticos del Pisuerga, S.A.	-	27.683
Sistemas Energéticos Tierra de Campos, S.A.	-	48.124
Sistemas Energéticos Valbonilla, S.A.	-	4.032
Otras sociedades	881.951(*)	5.659
Total	2.293.734	2.803.497

(*) Incluye, entre otras, a las siguientes sociedades:

Iberdrola Redes, S.A.U. :	622.731 miles de €
Iberdrola Diversificación, S.A.:	249.678 miles de €
Fibras Ópticas de Madrid, S.A.U.:	2.517 miles de €
Empresa Eléctrica de Guatemala, S.A.:	110 miles de €
Iberduero, S.L.U.:	75 miles de €
Energyworks España, S.A.:	2.833 miles de €
Promofón, S.A.:	1.457 miles de €
Companhia do Electricidade do Estado do Bahía, S.A.:	935 miles €
NEO-SKY 2002, S.A.:	1.615 miles de €

	Miles de Euros	
	31.12.02	31.12.03
Empresas asociadas deudoras-		
Proyectos Integrados Energéticos Muskiz, S.A.	4.282	4.230
Mattio On line, S.A.	-	3.224
Resulta Servicios de Marketing, S.A.	-	1.145
Grupo Auxiliar Metalúrgico, S.A.	369	-
Sinelti, S.A.	208	-
Proyectos Integrados Energéticos, S.A.	55.713	-
Otras sociedades	256	2.058
Total	60.828	10.657
Empresas del Grupo acreedoras-		
Eléctrica Conquense, S.A.	-	10.919
Iberdrola Sistemas, S.A.U.	41.899	-
Iberdrola International, B.V.	1.038.486	1.179.304
Valores Mobiliarios y Energía, S.A.	-	-
Ciener, S.A.U.	5.475	-
Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A.U.	640.001	-
Energyworks Cogeneración, S.L.U.	-	1.569
Energyworks Holding, S.L.	1.684	25.616
Eléctrica Conquense, S.A.	4.946	-
Iberdrola Generación, S.A.U.	-	-
Iberdrola Ingeniería y Consultoría, S.A.U.	66.471	134.023
Iberdrola Energía Monterrey, S.A. de C.V.	10.255	24.991
Iberdrola Energía, S.A.U.	46.944	-
Vector M, S.A.	4.129	3.753
Equip Renda, S.A.	18.190	-
Energías Eólicas Europeas Holding, S.A.	-	64.954
Otras sociedades	4.584	6.163
Total	1.883.064	1.451.292
Empresas asociadas acreedoras-		
Corporación IBV, Participaciones Empresariales, S.A.	149.708	139.684
Keytech Sistemas Integrales, S.A.	238	-
Azertia (Gestión de Centros)	748	-
Azertia (Tecnologías de Información)	1.262	1.614
CISESA	1.774	-
Hispano Francesa de Energía Nuclear, S.A.	2.269	-
Landata Payma, S.A.	673	-
Nuclenor, S.A.	24.937	3.577
Otras sociedades	180	1.063
Total	181.789	145.938

La mayoría de los indicados saldos deudores y acreedores con empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2003 se derivan de las operaciones normales del negocio y/o de la gestión de tesorería única por parte de IBERDROLA si se trata de empresas del Grupo, con la excepción del saldo acreedor a dicha fecha con Iberdrola International BV. Dichas cuentas no tienen fecha de vencimiento alguna y se liquidan trimestral o anualmente devengando intereses referenciados al tipo de interés de mercado.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2002 y 2003, Iberdrola International BV tenía concedidos préstamos a IBERDROLA por el importe de varias emisiones de bonos en euros, realizadas por Iberdrola International BV con la garantía de IBERDROLA.

Estos préstamos devengaban un tipo de interés medio anual al 31 de diciembre de 2003 del 3,92%.

Al cierre del ejercicio 2003 la cuenta a pagar por los intereses devengados y no pagados de los mencionados préstamos ascendían a 73.969 miles de euros y se encuentran registrados en el epígrafe "Deudas con empresas del Grupo" del Balance de Situación

El importe de estos préstamos al 31 de diciembre de 2003 figura registrado en las cuentas "Deudas con Empresas del Grupo a Largo Plazo" y "Deudas con empresas del Grupo a corto plazo" del Balance de Situación a dicha fecha de acuerdo con el vencimiento de los mismos.

IBERDROLA, S.A.
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
A 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
GASTOS:			
Aprovisionamientos	1.667.329	1.242.062	1.185.535
Compras de energía	1.203.405	891.044	844.469
Otros gastos externos	463.924	351.018	341.066
Gastos de personal-	259.570	210.220	174.116
Sueldos, salarios y asimilados	153.670	115.176	101.563
Cargas sociales	105.900	95.044	72.553
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	72.646	52.110	76.610
Variación de las provisiones de tráfico-	4.134	2.632	691
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	4.134	2.632	691
Otros gastos de explotación-	174.716	141.822	116.456
Servicios exteriores	155.124	130.684	108.327
Tributos	14.091	6.074	1.719
Otros gastos de gestión corriente	5.501	5.064	6.410
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	56.002	-	-
	2.234.397	1.648.846	1.553.408
Gastos financieros y gastos asimilados-	416.826	579.226	474.726
Por deudas con empresas del Grupo	208.749	178.692	135.423
Por deudas con empresas asociadas	4.119	5.669	9.644
Por deudas con terceros y otros gastos financieros	183.509	277.430	318.770
Diferencias negativas de tipo de cambio	9.419	9.052	10.889
Pérdidas de inversiones financieras	11.030	108.383	-
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(1.686)	-	55.688
Rendimientos atribuibles a las provisiones para pensiones y obligaciones similares	17.354	19.855	21.071
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	695.991	1.000.009	582.554
	1.128.485	1.599.090	1.134.039
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (I+II)	751.993	988.226	582.554
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	179.584	477.130	89.110
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	13.458	1.430	1.310
Pérdidas por operaciones con acciones propias	5.645	26.444	-
Gastos extraordinarios	155.410	183.167	44.111
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	14.486	11.036	466
	368.583	699.207	134.997
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (III+IV)	541.361	372.145	414.120
Menos - Impuesto sobre Sociedades	(64.924)	(192.570)	(143.573)
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	606.285	564.715	557.693

IBERDROLA, S.A.
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
A 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001
(Miles de Euros)

HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
INGRESOS:			
Importe neto de la cifra de negocios	1.885.579	1.321.849	1.218.298
Ventas	1.781.221	1.310.697	1.208.612
Prestaciones de servicios	104.358	11.152	9.686
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	20.219	6.699	-
Otros ingresos de explotación-	328.599	308.515	268.524
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	323.733	306.996	268.524
Subvenciones a la explotación	874	997	-
Exceso de provisión para riesgos y gastos	3.992	522	-
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	-	11.783	66.586
	2.234.397	1.648.846	1.553.408
Ingresos de participaciones en capital-	839.409	1.251.531	820.300
En empresas del Grupo	750.936	1.220.641	774.518
En empresas asociadas	79.965	29.319	45.750
En empresas fuera del Grupo	8.508	1.571	32
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado-	170.219	237.001	248.553
De empresas del Grupo	158.508	225.586	243.583
De empresas asociadas	2.601	2.634	3.369
De empresas fuera del Grupo	9.110	8.781	1.601
Otros intereses e ingresos asimilados-	115.251	104.912	64.926
De empresas del Grupo	40.096	83.818	56.107
De empresas asociadas	6.774	7.059	-
Otros intereses	15.462	4.046	8.142
Beneficios en inversiones financieras	51.613	7.792	677
Gastos financieros activados	1.306	2.197	-
Diferencias positivas de cambio	3.606	5.646	260
	1.128.485	1.599.090	1.134.039
Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	144.353	54.005	3.461
Beneficio por operaciones con acciones propias	9.071	12.449	21.778
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	26	21	17
Ingresos extraordinarios	2.058	16.195	7.127
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2.443	456	766
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	210.632	616.081	101.848
	368.583	699.207	134.997

Importe neto de la cifra de negocios-

El detalle de este epígrafe de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas es como sigue:

	Miles de Euros	
	2002	2003
Ventas-		
Importe neto de la energía suministrada y facturada a los clientes finales durante el ejercicio	1.147.964	1.673.547
Energía facturada en 2003 correspondiente a suministros de 2002	-	(100.885)
Ingresos por servicios de telecomunicaciones	50.034	51.839
Ventas de productos y servicios	11.814	13.868
Energía suministrada pero no facturada a los clientes finales durante el ejercicio	100.885	142.852
	1.310.697	1.781.221
Prestaciones de servicios-		
Derechos de verificación y enganche y alquileres de contadores	11.128	104.328
Otros ingresos	24	30
	11.152	104.358
Total	1.321.849	1.885.579

A continuación se presenta la distribución del importe neto de la facturación de energía por comunidades autónomas, así como su conciliación con el importe neto de la energía suministrada y facturada a los clientes finales:

	Miles de Euros	
	2002	2003
Facturación neta de energía-		
País Vasco	219.543	262.476
Madrid	233.495	293.139
Castilla-León	113.006	155.496
Navarra	72.847	98.130
La Rioja	17.885	21.054
Extremadura	17.642	21.699
Castilla-La Mancha	62.969	84.879
Valencia	367.487	490.082
Murcia	83.189	100.438
Cataluña	24.736	60.050
Aragón	3.456	20.032
Asturias	7.239	9.893
Cantabria	1.624	5.712
Galicia	7.038	23.975
Andalucía	13.144	19.002
	1.245.300	1.666.057
Ventas de energía realizadas a sociedades en países extranjeros	-	7.490
Menos- Suministros de energía de 2001 y 2000 facturados en 2002 y 2001, respectivamente	(97.336)	-
	1.147.964	1.673.547

Respecto a los "Ingresos del ejercicio en concepto de "retribución fija" y su correspondiente actualización financiera" la explicación se detalla en el capítulo IV de este Folleto.

V.1.2 Se incluye a continuación el cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los de los ejercicios anteriores.

APLICACIONES	Miles de Euros			ORÍGENES	Miles de Euros		
	2003	2002	2001		2003	2002	2001
Gastos de formalización de deuda y otros gastos amortizables	36.783	5.207	7.782	Recursos procedentes de las operaciones	916.529	1.297.326	729.681
Adquisiciones de inmovilizado:				Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	3.910	51.447	-
- Inmovilizaciones inmateriales	40.656	55.039	5.490	Diferencias positivas de cambio	-	-	1.753
- Inmovilizaciones materiales	96.101	246.566	5.501	Deudas a largo plazo:			
- Inmovilizaciones financieras:				- De empresas del Grupo	1.915.517	-	1.361.871
a) Empresas del Grupo	84.383	99.233	421.242	- De deudas con entidades de crédito	663.415	592.297	152.000
b) Empresas asociadas	-	77	85.740	- De otras deudas	24.735	23.352	3.150
c) Otras inversiones financieras	130.653	932.951	96.782	Desembolsos pendientes sobre acciones	353	-	-
- Acciones propias	528.327	108.104	106.457	Enajenaciones de inmovilizado:			
Dividendos	573.183	537.141	497.337	- Inmovilizaciones inmateriales	137	-	272
Cancelaciones o traspasos a corto plazo de deudas a largo plazo:				- Inmovilizaciones materiales	76.949	109.178	6.873
a) Empréstitos y otros pasivos análogos	482.936	1.362.666	156.318	- Inmovilizaciones financieras	2.274.342	44.878	38
b) De deudas con entidades de crédito	95.702	684.976	479.176	- Acciones propias	520.835	304.536	158.863
c) De deudas con empresas del Grupo	1.105.334	330.714	-	Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras	168.966	71.964	755.276
Diferencias de cambio	-	1.533	-				
Otros ingresos a distribuir	-	-	444				
Provisiones para riesgos y gastos	138.710	143.079	107.921				
Variación de circulante como consecuencia de la fusión por absorción	760.724	-	-				
Variación de circulante por contratación de leasing	7.185	-	-				
Cancelaciones o traspasos a corto plazo de desembolsos pendientes sobre acciones	-	520	386				
TOTAL APLICACIONES	4.080.677	4.507.806	1.970.576	TOTAL ORIGENES	6.565.688	2.494.978	3.169.777
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	2.485.011	-	1.199.201	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	2.012.828	-
TOTAL	6.565.688	4.507.806	3.169.777	TOTAL	6.565.688	4.507.806	3.169.777

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Existencias	(277)	1.330	0
Deudores	603.574	(109.013)	1.588.776
Acreeedores	2.220.755	(2.225.368)	(763.301)
Inversiones financieras temporales	(344.271)	323.279	373.723
Ajustes por periodificación	5.230	(3.056)	3
TOTAL AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL CAPITAL CIRCULANTE	2.485.011	(2.012.828)	1.199.201

La conciliación del resultado contable del ejercicio con los recursos procedentes de operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Beneficio del ejercicio, según las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas	606.285	564.715
Más-		
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones del inmovilizado	252.230	529.240
Dotación a las provisiones para pensiones y riesgos y gastos	170.575	123.563
Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios	22.094	17.171
Pérdidas procedentes del inmovilizado	13.458	1.430
Pérdida en operaciones con acciones propias	31	26.159
Corrección valorativa de acciones propias	5.614	285
Saneamiento de gastos a distribuir por costes de transición a la competencia	-	81.772
Impuesto sobre Sociedades anticipado	12.765	22.310
Menos-		
Exceso de provisiones para pensiones y riesgos y gastos	7.127	522
Impuesto sobre Sociedades diferido	468	584
Diferencias positivas de cambio	733	1.738
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	26	21
Beneficio en enajenación de inmovilizado	144.353	54.005
Beneficio en enajenación de acciones propias	9.071	12.449
Otros ingresos a distribuir	4.745	-
	916.529	1.297.326

V.1.3 Se incorpora al folleto como Anexo, el informe de auditoría, acompañado de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) y del informe de gestión, correspondientes al último ejercicio cerrado.

V.2 Informaciones contables consolidadas:

Las sociedades dependientes con participación directa o indirecta superior al 50% y aquellas otras con un porcentaje de participación inferior pero para las que existe control de hecho, se han consolidado, en general, por el método de integración global, salvo que representen un interés poco significativo con respecto a la imagen fiel del Grupo IBERDROLA, en cuyo caso se han valorado por el método de puesta en equivalencia.

Las sociedades asociadas con participación directa o indirecta entre el 20% y el 50%, si se trata de valores no admitidos a cotización oficial, o con una participación en un porcentaje inferior al 20% si se posee una influencia significativa sobre la misma, y entre el 3% y el 50%, para los que están admitidos, se han consolidado por el procedimiento de puesta en equivalencia, excepto las sociedades multigrupo gestionadas de forma conjunta con otras sociedades externas al Grupo IBERDROLA, que han sido consolidadas por el método de integración proporcional.

No obstante, existen ciertas sociedades en las que poseyendo el Grupo IBERDROLA el control o una influencia notable sobre las mismas, han sido excluidas del perímetro de consolidación en los ejercicios 2003 y 2002. Estas sociedades presentan un interés poco significativo respecto a la imagen fiel de las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas y la participación en ellas ha sido valorada a su coste de adquisición, que, en todo caso, es igual o inferior a su valor teórico contable más las plusvalías tácitas existentes a fecha de adquisición y que subsisten en el momento de la valoración posterior.

En el Anexo a las cuentas consolidadas que forman parte de este folleto se muestra un detalle de las sociedades dependientes y asociadas de IBERDROLA, así como el método de consolidación o valoración que se ha aplicado para la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas y otra información referente a las mismas.

La consolidación de las operaciones de IBERDROLA y las sociedades dependientes consolidadas se ha efectuado siguiendo los principios que se indican en la nota 2 apartado c de las cuentas anuales.

V.2.2 Se incluyen en las páginas siguientes cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del último ejercicio cerrado con el del ejercicio anterior.

IBERDROLA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001
(Miles de Euros)

ACTIVO	31.12.03	31.12.02	31.12.01
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	27.932	66.894	38.477
INMOVILIZADO:			
Inmovilizaciones inmateriales	611.016	544.747	817.070
Gastos de investigación y desarrollo	57.853	62.779	53.124
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	400.428	418.982	732.750
Aplicaciones informáticas	213.374	184.707	169.420
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	132.671	26.908	-
Otro inmovilizado inmaterial	20.156	15.641	31.924
Provisiones	(4.248)	(4.263)	(3.814)
Amortizaciones	(209.218)	(160.007)	(166.334)
Inmovilizaciones materiales	16.981.933	15.216.812	13.586.136
Terrenos y construcciones	656.220	672.721	443.633
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	26.589.575	24.068.035	22.604.434
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	439.179	357.933	498.987
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	2.123.058	2.146.941	1.658.824
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	120.386	200.963	208.908
Provisiones	(7.670)	(8.850)	(6.777)
Amortizaciones	(12.938.815)	(12.220.931)	(11.821.873)
Inmovilizaciones financieras	2.311.481	3.345.095	3.788.762
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	1.059.685	1.583.988	2.302.269
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	44.404	34.727	53.593
Cartera de valores a largo plazo	203.425	250.607	178.646
Otros créditos	281.797	326.210	187.715
Administraciones Públicas a largo plazo	665.013	633.245	581.058
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	86.876	87.094	492.270
Crédito regulatorio por déficit de ingresos	-	468.273	-
Provisiones	(29.719)	(39.049)	(6.789)
Acciones propias en situaciones especiales	16.728	11.061	144.531
Total	19.921.158	19.117.715	18.336.499
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	289.263	463.408	635.207
GASTOS DIFERIDOS POR TRANSICIÓN A LA COMPETENCIA			100.013
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	174.483	79.159	71.772
TOTAL	174.483	79.159	171.785
ACTIVO CIRCULANTE:			
Existencias	888.721	768.281	225.418
Combustible nuclear	153.888	142.281	166.281
Otras materias energéticas	97.080	52.340	45.829
Otras existencias	637.753	573.660	13.308
Deudores	2.634.664	2.835.720	3.264.005
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	942.473	817.215	782.763
Energía suministrada no facturada	532.853	559.168	612.225
Empresas puestas en equivalencia deudores	211.178	234.835	874.071
Deudores varios	387.689	677.305	489.683
Personal	4.044	5.191	1.815
Administraciones Públicas	628.285	611.754	563.882
Provisiones	(71.858)	(69.748)	(60.434)
Inversiones financieras temporales	337.432	193.006	468.607
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	21.984	42.357	45.640
Cartera de valores a corto plazo	57.059	25.160	372.106
Otros créditos	241.331	38.717	110.251
Crédito regulatorio por déficit de ingresos	-	56.440	-
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	20.979	37.423	771
Provisiones	(3.921)	(7.091)	(60.161)
Tesorería	109.591	97.025	55.043
Ajustes por periodificación	49.721	10.569	16.918
Total	4.020.129	3.904.601	4.029.991
TOTAL ACTIVO	24.432.965	23.631.777	23.211.959

IBERDROLA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001

(Miles de Euros)

PASIVO	31.12.03	31.12.02	31.12.01
FONDOS PROPIOS:			
Capital suscrito	2.704.648	2.704.648	2.704.648
Prima de emisión	459.936	388.055	388.055
Reservas de revalorización	1.389.408	1.389.408	1.389.408
Otras reservas de la sociedad dominante	2.293.338	1.848.082	1.594.073
Reserva legal	540.929	540.929	540.929
Reserva para acciones propias	16.728	11.061	144.531
Otras reservas	1.735.681	1.296.092	908.613
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	326.034	330.618	(46.573)
Reservas en scades consolids por puesta en equival	35.065	295.404	533.574
Resultados de ejercicios anteriores - Remanente	1.040.898	1.026.128	989.350
Diferencias de conversión	(826.885)	(665.418)	(256.655)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la scdad dominante	1.060.275	962.574	905.871
Pérdidas y ganancias consolidadas	1.068.143	968.644	912.069
Pérdidas y ganancias atribuibles a los socios externos	(7.868)	(6.070)	(6.198)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(257.319)	(234.081)	(217.855)
Total	8.225.398	8.045.418	7.983.896
SOCIOS EXTERNOS	80.881	80.575	111.551
DIFERENCIAS DE FUSION	243.066	249.756	257.359
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACION	22.382	30.082	15.081
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:			
Subvenciones de capital	162.737	136.038	156.454
Diferencias positivas de cambio	3.307	2.892	15.928
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	246.103	199.001	154.981
Total	412.147	337.931	327.363
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS :			
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	672.553	369.592	396.646
Otras provisiones	328.172	328.428	272.835
Total	1.000.725	698.020	669.481
ACREEDORES A LARGO PLAZO:			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	4.657.985	4.278.881	6.744.184
Obligaciones y bonos	4.305.539	3.597.301	5.694.565
Otras deudas representadas en valores negociables	353.940	714.020	1.104.838
Intereses no devengados, obligaciones y bonos cupón cero	-	(28.270)	(42.557)
Intereses no devgdos otras deudas represents en valores negoc	(1.494)	(4.170)	(12.662)
Deudas con entidades de crédito	4.087.976	3.431.031	2.583.498
Préstamos de empresas puestas en equivalencia			20.613
Otros acreedores a largo plazo	255.111	307.250	143.772
Otras deudas	178.543	219.211	71.796
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	76.568	88.039	71.976
Administraciones Públicas a largo plazo	381.489	411.008	407.055
Desembolsos pendientes sobre acciones, no exigidos	11.737	11.204	10.980
Total	9.394.298	8.439.374	9.910.102
ACREEDORES A CORTO PLAZO:			
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.207.784	2.066.950	822.961
Obligaciones y bonos	1.158.822	1.992.277	737.091
Otras deudas representadas en valores negociables	-	10.174	23.836
Intereses no devengados, obligaciones y bonos cupón cero	(4.244)	-	(12.995)
Intereses de obligaciones y de otros valores	53.206	64.499	75.029
Deudas con entidades de crédito	774.592	1.199.990	633.343
Préstamos y otras deudas	747.680	1.176.834	619.552
Deudas por intereses	26.912	23.156	13.791
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	300.370	217.863	224.562
Acreedores comerciales	1.483.206	1.026.954	1.021.563
Deudas por compras o prestación de servicios	1.483.206	1.026.954	1.021.563
Otras deudas no comerciales	1.220.100	1.159.772	1.165.824
Administraciones Públicas	611.441	594.937	578.452
Otras deudas	574.125	531.263	580.005
Remuneraciones pendientes de pago	31.586	33.035	7.336
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	2.948	537	31
Provisiones para operaciones de tráfico	38.466	41.108	58.862
Ajustes por periodificación	29.550	37.984	10.011
Total	5.054.068	5.750.621	3.937.126
TOTAL PASIVO	24.432.965	23.631.777	23.211.959

Reserva por capital amortizado-

En ejercicios anteriores al 2001 se efectuaron reducciones de capital por amortización de acciones propias con disminución de 81.708 miles de euros de capital social y 238.722 miles de euros de reservas voluntarias, en ejecución del acuerdo de la Junta General de Accionistas del 25 de mayo de 1996.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 167.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, IBERDROLA mantiene constituida una "Reserva por capital amortizado" por importe de 81.708 miles de euros, equivalente al nominal del capital social reducido.

Diferencias de conversión-

El desglose al 31 de diciembre de 2003 y 2002 de las diferencias de conversión, que figuran como un menor importe de los recursos propios a dicha fecha, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Subgrupo DECA (*)	(41.444)	(5.713)	11.790
Subgrupo Guaraniana (*)	(468.830)	(370.329)	(142.924)
Iberoamericana de Energía Ibener, S.A. (*)	(46.970)	(19.495)	(8.202)
Subgrupo Iberdrola México (*)	(84.187)	(15.450)	12.613
Iberdrola Energía Monterrey, S.A. de C.V. (*)	(33.249)	(7.720)	7.287
Gas Natural México, S.A. de C.V. (*)	(62.214)	(6.139)	-
Subgrupo Bolivia (*)	(8.933)	(1.079)	8.420
Otras sociedades brasileñas (*)	(49.638)	(99.492)	(58.269)
Electricidade de Portugal	(18.973)	(10.036)	(2.668)
Repsol YPF, S.A.	-	(99.254)	(24.018)
Otras	(12.447)	(30.711)	(60.684)
	(826.885)	(665.418)	(256.655)

(*) Sociedades pertenecientes al Subgrupo Iberdrola Energía.

Fondo de Comercio de Consolidación

Este epígrafe del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2003 recoge el fondo de comercio puesto de manifiesto como diferencia entre el precio satisfecho en la adquisición de ciertas sociedades pertenecientes al Grupo IBERDROLA y el valor de los elementos que componen el activo neto de dichas sociedades a la fecha de su adquisición. A efectos de la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo IBERDROLA, los fondos de comercio surgidos en la adquisición de una parte de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación se amortizan en 20 años, de acuerdo con lo establecido en la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, al entender el Grupo IBERDROLA que su período de recuperación sobrepasará los 20 años. No obstante, los fondos de comercio correspondientes a determinadas sociedades participadas pertenecientes a Apex 2000, S.A.U. se amortizan en un período que oscila entre cinco y once años,

por considerar los Administradores que ése es el período en que estos fondos de comercio, individualmente considerados para cada sociedad, contribuirán a generar resultados para el Grupo.

Asimismo, los fondos de comercio puestos de manifiesto en la adquisición de sociedades domiciliadas en países cuya moneda es distinta del euro se encuentran denominados en la moneda local de cada país.

El importe de la amortización del fondo de comercio efectuada en el ejercicio 2003 de acuerdo con el criterio descrito ha ascendido a 21.276 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Amortización del fondo de comercio de consolidación" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio 2003 adjunta.

Por otra parte, en relación con los fondos de comercio pendientes de amortización al 31 de diciembre de 2002, IBERDROLA, en base a las mejores estimaciones realizadas en cuanto a la recuperación de los mismos a futuro, ha procedido a cancelar la parte de aquellos fondos de comercio que considera no serán recuperables con las previsiones de beneficios atribuibles al Grupo de las sociedades en cuya adquisición se originaron dichos fondos. Este saneamiento, cuyo importe asciende a 36.323 miles de euros, ha sido registrado con cargo al epígrafe "Gastos extraordinarios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 y corresponde a la cancelación del fondo de comercio de Media Park, S.A.

El movimiento habido en el ejercicio 2003 en este epígrafe del balance de situación consolidado y su desglose por sociedades, es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros						Saldo al 31.12.03
	Saldo al 31.12.02	Diferencias de conversión	Adiciones	Enajenaciones	Saneamientos	Amortizaciones	
Electricidade de Portugal S.A.	199.261	-	-	-	-	(12.856)	186.405
Repsol YPF, S.A.	55.928	-	-	(54.279)	-	(1.649)	-
Anselmo León, S.A.	12.143	-	-	-	-	(685)	11.458
Iberdrola México, S.A. de C.V.	44.199	(9.360)	-	-	-	(2.117)	32.722
Media Park, S.A.	36.323	-	-	-	(36.323)	-	-
Gas Natural México, S.A. de C.V.	100.877	(46.084)	-	-	-	(3.183)	51.610
Otras Sociedades	14.677	(6.992)	169	-	-	(786)	7.068
Total	463.408	(62.436)	169	(54.279)	(36.323)	(21.276)	289.263

Diferencias de fusión

El saldo remanente del epígrafe "Diferencias de fusión" del pasivo del Balance de Situación Consolidado, originado, básicamente, por la diferencia existente entre el precio de adquisición de las participaciones directas o indirectas en el capital social de ciertas sociedades absorbidas por fusión y el valor teórico contable de dichas participaciones a la fecha de adquisición de las mismas, una vez realizadas determinadas correcciones valorativas de ciertos activos y pasivos correspondientes a las sociedades absorbidas, se imputa a resultados de cada ejercicio en la medida en que se amortizan los valores contables de los activos no corrientes a los que el Grupo IBERDROLA

asignó dichas diferencias. Esta asignación fue efectuada en base a la rentabilidad esperada de los indicados activos en el momento de la adquisición de las participaciones en el capital social de las sociedades absorbidas, la cual fue tenida en cuenta a efectos de la determinación del precio de adquisición de las citadas participaciones. De acuerdo con el indicado criterio de imputación, en el ejercicio 2003 se han cargado contra esta cuenta de "Diferencias de fusión" 6.690 miles de euros, netos de su correspondiente efecto fiscal, y cuya contrapartida se halla recogida en los siguientes epígrafes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 adjunta:

	Abono (Cargo) en Miles de Euros
	Ejercicio 2003
Epígrafes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada:	
Diferencias de fusión transferidas al resultado del ejercicio	10.292
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(3.602)
Diferencias de fusión	6.690

Aunque la asignación de las diferencias de fusión del pasivo del Balance de Situación Consolidado a los diferentes activos se realizó neta de su efecto fiscal, la imputación de dichas diferencias de fusión al resultado del ejercicio se realiza por el importe equivalente a las amortizaciones de los mencionados activos, registrando el correspondiente gasto por Impuesto sobre Sociedades con la finalidad de reflejar la imagen fiel de aquellos epígrafes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta que se ven afectados como consecuencia de esta asignación.

Liquidaciones por actividades reguladas y déficit de ingresos:

Este apartado se encuentra explicado en el Capítulo IV de este Folleto.

Comparación de la información-

El cambio en la estimación de la vida útil de determinadas instalaciones realizado por el Grupo, cuya naturaleza y efecto se explican en la nota 5.d de las cuentas anuales, debe ser tomado en consideración en el análisis comparativo de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas del Grupo correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002.

IBERDROLA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	Ejercicio 2001
GASTOS:			
Aprovisionamientos-	5.641.737	6.009.229	4.589.423
Compras de energía	4.154.120	4.738.026	3.876.483
Consumos de materias energéticas y otros aprovisionamientos	1.024.694	958.441	417.930
Gastos de transporte de energía	302.451	204.963	181.698
Otros gastos externos	160.472	107.799	113.312
Gastos de personal-	771.925	762.092	742.705
Sueldos, salarios y asimilados	543.436	533.443	544.393
Cargas sociales	228.489	228.649	198.312
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	789.156	792.769	799.820
Variación de las provisiones de tráfico-	14.684	53.297	26.891
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	17.031	42.798	22.259
Variación de otras provisiones de tráfico	(2.347)	10.499	4.632
Otros gastos de explotación-	776.649	682.137	589.890
Servicios exteriores	598.017	520.165	462.193
Tributos	161.741	147.362	115.551
Otros gastos de gestión corriente	16.891	14.610	12.146
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	1.823.423	1.564.243	1.578.835
	9.817.574	9.863.767	8.327.564
Gastos financieros y gastos asimilados-	631.703	648.055	579.585
Por deudas con empresas puestas en equivalencia	15.968	9.890	38.375
Por deudas con terceros y otros gastos asimilados	615.735	638.165	541.210
Pérdidas en inversiones financieras temporales	-	108.383	-
Diferencias negativas de cambio	17.489	11.078	124.769
Variación de la provisión para inversiones financieras temporales (nota 8)	307	5.615	-
Rendimientos atribuibles a las provisiones para pensiones y obligaciones similares	18.860	21.226	22.129
	668.359	794.357	755.018
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	6.351	73.237	3.124
Amortización del fondo de comercio de consolidación	21.276	43.373	33.740
III. RESULTADOS POSITIVOS DE LA PARTICIPACIÓN EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA Y AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	99.818	43.894	186.712
	127.445	160.504	223.576
IV. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS (I-II+III)	1.473.554	1.019.420	1.206.344
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes	9.594	2.256	(3.259)
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y financiero	27.295	41.225	7.475
Gastos extraordinarios	482.810	433.906	78.738
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	29.813	35.092	4.608
V. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	-	253.251	-
	549.512	765.730	87.562
VI. BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS (IV+V)	1.275.266	1.272.671	1.198.244
Menos - Impuesto sobre Sociedades	207.123	304.027	286.175
VII. BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	1.068.143	968.644	912.069
Menos- Beneficio atribuido a socios externos	7.868	6.070	6.198
VIII. BENEFICIO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.060.275	962.574	905.871

IBERDROLA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002 Y 2001
(Miles de Euros)

HABER	2003	2002	2001
INGRESOS:			
Importe neto de la cifra de negocios	9.451.949	9.577.763	8.113.351
Ventas	9.280.807	8.944.152	7.855.832
Prestaciones de servicios	171.142	633.611	257.519
Variación de existencias	36.632	16.563	-
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	126.377	109.497	61.784
Diferencias de fusión transferidas al resultado del ejercicio	10.292	11.696	11.696
Otros ingresos de explotación-	192.324	148.248	140.733
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	172.625	117.279	130.567
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	18.630	10.382	10.166
Subvenciones a la explotación	1.069	20.587	-
	9.817.574	9.863.767	8.327.564
Ingresos de participaciones en capital	3.277	2.293	5.483
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	14.391	20.791	12.470
Otros intereses e ingresos asimilados-	125.797	90.282	115.265
De empresas puestas en equivalencia	10.139	14.186	42.390
Otros intereses	75.067	68.063	72.197
Beneficios en inversiones financieras temporales	40.591	8.033	678
Diferencias positivas de cambio	6.844	7.241	43.671
Gastos financieros activados	68.363	85.033	18.926
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	449.687	588.717	559.203
	668.359	794.357	755.018
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	127.445	160.504	223.576
	127.445	160.504	223.576
Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes	277.398	659.106	27.404
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	11.658	12.009	10.002
Ingresos extraordinarios	44.259	87.136	38.291
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	17.909	7.479	3.765
V. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	198.288	-	8.100
	549.512	765.730	87.562

Importe neto de la cifra de negocios-

El detalle de este epígrafe de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas del ejercicio 2001, 2002 y 2003, es como sigue:

	Miles de Euros		
	2001	2002	2003
Ventas-			
Ventas de energía al mercado mayorista de generación de energía eléctrica	2.276.647	2.622.145	2.561.619
Importe de la energía suministrada y facturada a los clientes finales durante el ejercicio, neto de cuotas con destino específico e impuestos	5.239.476	5.405.683	6.390.168
Importe de la energía facturada en el ejercicio 2003 correspondiente a suministros de energía del ejercicio 2002			(559.168)
Energía suministrada pero no facturada a los clientes finales durante el ejercicio	612.225	559.168	532.853
Compensaciones y liquidaciones interempresas	(301.816)	174.255	(400.569)
Ventas a otras empresas	-	-	129.634
Ingresos del ejercicio en concepto de "retribución fija"	13.258	-	-
Ingresos del ejercicio en concepto de retribución al consumo de carbón autóctono	8.889	16.155	5.732
Déficit de ingresos del ejercicio	(9.075)	-	-
Regularización del déficit de ingresos del ejercicio Anterior	16.228	(17.194)	16.374
Diferencia entre el déficit de ingresos reconocido para los ejercicios 2000 a 2002 y el déficit soportado del ejercicio 2002	-	38.229	
Venta de productos y servicios inmobiliarios	-	-	366.115
Ventas de gas	-	116.647	200.912
Ingresos por servicios de telecomunicaciones	-	28.525	21.608
Otras ventas	-	539	15.529
	5.579.185	6.322.007	6.719.188
	7.855.832	8.944.152	9.280.807
Prestaciones de servicios-			
Derechos de responsabilidad, verificación y enganche y alquileres de contadores	150.975	147.127	159.248
Otros ingresos (ventas de productos y servicios inmobiliarios y otros)	106.544	486.484	11.894
	257.519	633.611	171.142
Total	8.113.351	9.577.763	9.451.949

Las diferentes condiciones registradas en 2003 con respecto al ejercicio precedente, especialmente en lo que a precios del mercado mayorista de producción se refiere, han provocado un descenso de la Cifra de Negocio del

Grupo Dicha caída no se ha traducido en un descenso de los resultados operativos del Grupo, al haber ido acompañada de una reducción significativa de los costes de aprovisionamiento y de una contención de los gastos operativos, que crecen muy por debajo del crecimiento del Margen Bruto.

Los grandes factores que han incidido en la evolución de la Cifra de Negocio son los siguientes:

- En el Negocio Energético Nacional, la caída en la Cifra de Negocio proviene principalmente de los negocios de Distribución por el efecto de la desinversión de la red de transporte y las reliquidaciones de años anteriores, y de Generación, consecuencia del efecto neto del crecimiento en aumento de la Cifra de Negocio de Renovables, en línea con el crecimiento de la producción y la entrada en funcionamiento de nuevas instalaciones eólicas. Es también digno de mención el incremento de esta partida en el negocio Comercial fruto de la mayor actividad de este negocio en electricidad y en gas.

- Dentro del Negocio Internacional, resalta el aumento de la Cifra de Negocio. México se consolida como el área que aporta un mayor porcentaje de la cifra de negocio (56,7%), tras incrementar su contribución en un 31,2% hasta los 552,5 MM €, gracias a la entrada en explotación de nuevas instalaciones, con Monterrey totalmente operativa en sus cuatro grupos desde el segundo trimestre del año y Altamira que comenzó a producir en los últimos días del año. La aportación de México, unida a los mayores resultados del negocio en Brasil en moneda local, tras el aumento de la demanda y las recientes revisiones de tarifas de las distribuidoras, han permitido contrarrestar el efecto de la caída de la divisa brasileña y del dólar respecto al euro.

La distribución del importe de la facturación de energía eléctrica, neto de cuotas con destino específico e impuestos, por Comunidades Autónomas, así como las ventas de energía en otros países, las ventas de energía a otras empresas, y los importes de facturación por energía durante 2001, 2002 y 2003 correspondientes a ventas de ejercicios distintos a aquéllos en que se facturan, es como sigue:

	Miles de Euros		
	2001	2002	2003
Facturación de energía eléctrica neta de externalidades e impuestos de energía- País Vasco	819.996	854.790	863.776
Madrid	1.011.516	1.076.303	1.122.349
Castilla-León	553.561	583.387	593.308
Navarra	212.293	227.045	247.141
La Rioja	90.669	93.634	95.972
Extremadura	105.440	113.268	116.340
Castilla-La Mancha	278.177	292.240	314.140
Valencia	1.316.628	1.452.154	1.568.595
Murcia	346.480	375.745	406.873
Cataluña	27.707	30.245	37.363
Aragón	2.485	3.430	7.265
Asturias	6.711	7.737	10.659
Cantabria	9.787	8.976	9.560
Galicia	2.730	6.985	23.785
Andalucía	10.168	13.244	18.979
	4.794.348	5.139.183	5.436.105
Ventas de energía realizadas por sociedades dependientes extranjeras en divisas diferentes del euro	810.460	808.889	954.063
Ventas de energía al extranjero efectuadas en euros	30.847	53.644	-
Ventas de energía a otras empresas	9.294	16.192	-
Menos- Suministros de energía de 2001 y 2000 facturados en 2002 y 2001, respectivamente	(405.473)	(612.225)	-
	5.239.476	5.405.683	6.390.168

Compras de energía-

El desglose de este epígrafe de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	2001	2002	2003
Compras de energía al mercado mayorista español de generación de energía eléctrica	2.789.110	3.352.949	2.935.794
Compras de energía a otras empresas españolas	638.982	851.606	716.997
Compras de energía en euros a empresas extranjeras	40.056	145.452	105.841
Compras de energía en divisas a empresas extranjeras	408.335	388.019	395.488
Compras de energía	3.876.483	4.738.026	4.154.120

Cambios en el perímetro de consolidación y/o en el método de consolidación

Los cambios producidos en el perímetro de consolidación del ejercicio 2003, con respecto al del ejercicio 2002, se encuentran recogidos en las cuentas anuales de la Sociedad que figuran como anexo a este Folleto.

La evolución de las diferentes partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias que explica el resultado de explotación vienen detalladas en el capítulo IV. Se analizan a continuación el resto de las partidas de la cuenta de resultados hasta llegar al resultado neto de la sociedad.

Resultado financiero

El Grupo mejoró su resultado financiero el 23,6%, al situarlo en -449,7 millones €, tras aumentar los ingresos financieros el 6,4% (218,7 millones €), disminuir los gastos financieros el 15,9% (-668,4 millones) y descontar el efecto de la minusvalía por la venta de la cartera de Telefónica (-108,4 millones €).

Los gastos por intereses registraron a diciembre de 2003 un descenso del 16,7%, hasta 622,5 millones €, gracias a la reducción de deuda y a la disminución del coste medio de la misma en 17 puntos básicos hasta situarse en el 4,67%. En este sentido, la coyuntura de bajos tipos de interés se aprovechó para incrementar el peso de la deuda a tipo fijo o limitado, que ya supone un 71% de la deuda total.

Evolución Resultado Financiero en los tres últimos ejercicios (en miles de euros):

	2003	2002	2001
Gastos financieros y gastos asimilados-	(631.703)	(648.055)	(579.585)
Pérdidas en inversiones financieras temporales	-	(108.383)	-
Diferencias negativas de cambio	(17.489)	(11.078)	(124.769)
Variación de la provisión para inversiones financieras temporales	(307)	(5.615)	(28.535)
Rendimientos atribuibles a las provisiones para pensiones y obligaciones similares	(18.860)	(21.226)	(22.129)
	(668.359)	(794.357)	(755.018)
Ingresos de participaciones en capital	3.277	2.293	5.483
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	14.391	20.791	12.470
Otros intereses e ingresos asimilados-	125.797	90.282	115.265
Diferencias positivas de cambio	6.844	7.241	43.671
Gastos financieros activados	68.363	85.033	18.926
	218.672	205.640	195.815
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	(449.687)	(588.717)	(559.203)

Resultado de las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

IBERDROLA incrementó la partida de resultados de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia en 55,9 millones €, hasta alcanzar 99,8 millones € a pesar de la desinversión realizada por la Corporación IBV del 6% de Gamesa, que aportó a la Compañía 30 millones € de plusvalías, y la venta de la participación en Repsol YPF, que aportó a la Compañía 60,6 millones de € y gracias a la menor participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia.

Evolución de la partida Resultado de sociedades puestas en equivalencia de los tres últimos ejercicios (en miles de euros):

	2003	2002	2001
*Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	(6.351)	(73.237)	(3.124)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(21.276)	(43.373)	(33.740)
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	127.445	160.504	223.576
	99.818	43.894	186.712

*La explicación a la variación de las pérdidas en 2003 de sociedades por puesta en equivalencia podría resumirse en:

- Salida del perímetro, por venta, de sociedades que aportaban pérdidas
- Sociedades que aportaban pérdidas y que pasan a beneficios
- Sociedades que aportan menos pérdidas que en 2002

Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios de IBERDROLA en el año 2003 fueron de -198,2 millones €, con el siguiente desglose de las principales partidas:

1.- Resultados extraordinarios negativos:

- **Provisiones extraordinarias:** -350,3 millones € para planes de reestructuración de empleo.
- **Sanamientos:** 68,1 millones € en sociedades pertenecientes a los negocios no energéticos y 35,4 millones € en Brasil.

2.- Resultados extraordinarios positivos:

- **Desinversiones en activos:** se contabilizaron 277,3 millones €: 77,6 millones € por la desinversión de activos inmobiliarios; 42,3 millones € por la venta del 7% de Red Eléctrica de España (REE); 50,9 millones € como consecuencia del acuerdo alcanzado con los socios en energías renovables, y 60,5 millones € por la venta de la participación en Repsol YPF; ventas en sociedades brasileñas que aportaron un beneficio de 35,7 millones de euros.

- **Ingresos Extraordinarios:** corresponde a exceso de provisiones y diversas partidas no significativas

Evolución de la partida (en miles de euros):

	2003	2002	2001
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes	(9.594)	(2.256)	3.259
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y financiero	(27.295)	(41.225)	(7.475)
Gastos extraordinarios	(482.810)	(433.906)	(78.738)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	(29.813)	(35.092)	(4.608)
	(549.512)	(512.479)	(87.562)
Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material e inversiones financieras permanentes	277.398	659.106	27.404
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	11.658	12.009	10.002
Ingresos extraordinarios	44.259	87.136	38.291
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	17.909	7.479	3.765
	351.224	765.730	79.462
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	(198.288)	253.251	(8.100)

V.2.3 Se incluye a continuación el cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los de los ejercicios anteriores.

Cuadros de financiación consolidados de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001

APLICACIONES	Miles de Euros			ORIGENES	Miles de Euros		
	2003	2002	2001		2003	2002	2001
Gastos de establecimiento	12.615	36.746	24.551	Recursos procedentes de las operaciones atribuidos a la sociedad dominante	2.001.093	1.438.566	1.594.254
Gastos de formalización de deuda y otros gastos amortizables	51.560	30.893	25.340	Socios externos	7.868	6.070	6.198
Efecto en la variación del capital circulante como consecuencia de las modificaciones en el método y/o perímetro de consolidación	898.212	500.828	271.738	Subvenciones de capital	32.556	9.130	5.550
Adquisiciones de inmovilizado:				Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	60.626	59.773	29.454
- Inmovilizaciones inmateriales	62.790	78.183	85.311	Deudas a largo plazo:			
- Inmovilizaciones materiales	1.850.709	2.235.911	1.886.730	- Empréstitos y otros pasivos análogos	1.967.374	59.063	3.746.707
- Inmovilizaciones financieras:				- De deudas con entidades de crédito	584.951	1.532.509	1.109.331
a) Sociedades puestas en equivalencia	7.639	87.267	7.889	- De acreedores a largo plazo	-	163.478	21.610
b) Otras inversiones financieras	195.563	858.197	497.116	Enajenaciones de inmovilizado:			
- Acciones propias	528.327	108.104	161.556	- Inmovilizaciones inmateriales	4.244	12.916	3.220
Dividendos	573.183	537.141	497.337	- Inmovilizaciones materiales	141.752	369.814	1.300
Fondo de Comercio de Consolidación por adquisición de participaciones	169	116.402	87.826	- Inmovilizaciones financieras:			
Cancelaciones o traspasos a corto plazo de deudas a largo plazo:				a) Sociedades puestas en equivalencia	647.276	526.158	3.498
- Empréstitos y otros pasivos análogos	1.602.744	2.538.653	2.475.374	b) Otras inversiones financieras	747.278	875.466	431.843
- De deudas con entidades de crédito	95.702	684.976	531.176	- Acciones propias	520.83€	304.536	213.962
- De empresas puestas en equivalencia	-	20.613	2.538	- Fondo de comercio de consolidación	54.279	-	-
- De otros acreedores	52.139	-	-	- Traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero	97.474	17.481	-
Provisiones para riesgos y gastos	177.670	175.598	172.998	Efecto de las diferencias de conversión en el capital circulante de las sociedades extranjeras	86.935	695.667	-
Traspaso a largo plazo de activos inmobiliarios	26.786	-	-	Diferencias positivas de cambio	-	-	5.457
Efecto de las difs de conversión en el cap circulante de las scds extranjeras	-	-	48.536	Desembolsos pendientes sobre acciones	533	-	-
Variación de circulante por contratación de leasing	7.185	-	-				
TOTAL APLICACIONES	6.142.993	8.009.512	6.776.016	TOTAL ORIGENES	6.955.074	6.070.627	7.172.384
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	812.081	-	396.368	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	1.938.885	-
TOTAL	6.955.074	8.009.512	7.172.384	TOTAL	6.955.074	8.009.512	7.172.384

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Existencias	120.440	542.863	1.000
Deudores	(201.056)	(428.285)	1.484.902
Acreedores	696.553	(1.813.495)	(1.568.270)
Inversiones financieras temporales	144.426	(275.601)	428.087
Tesorería	12.566	41.982	38.028
Ajustes por periodificación	39.152	(6.349)	12.621
TOTAL AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL CAPITAL CIRCULANTE	812.081	(1.938.885)	396.368

La conciliación del resultado contable del ejercicio con los recursos procedentes de operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
Beneficio del ejercicio, según las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas	1.060.275	962.574	905.871
Más-			
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones del inmovilizado y fondos de comercio de consolidación	820.026	835.502	846.301
Dotación a las provisiones para riesgos y gastos	515.167	194.344	135.979
Intereses de obligaciones cupón cero	14.474	14.287	24.935
Amortizaciones de gastos de formalización de deudas	20.355	23.506	16.278
Amortizaciones de otros gastos amortizables	14.638	-	-
Saneamientos de fondos de comercio	40.298	205.854	-
Pérdidas por operaciones con acciones propias	5.645	26.444	-
Saneamiento de gastos a distribuir por Costes de Transición a la Competencia	-	81.772	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado	27.264	41.225	7.475
Diferencias negativas de cambio	5.771	-	-
Impuesto sobre Sociedades anticipado	(31.768)	(151.870)	261.052
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	6.351	73.237	3.124
Menos-			
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	(34.792)	(10.382)	(16.337)
Diferencias de fusión transferidas al resultado del ejercicio, netas de efecto fiscal	(6.690)	(7.603)	(7.603)
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	(11.658)	(18.042)	(10.002)
Diferencias de cambio positivas	(2.217)	(4.176)	(1.513)
Beneficio en enajenación de inmovilizado	(268.327)	(659.106)	(5.626)
Beneficio por enajenación de acciones propias	(9.071)	(12.449)	(21.778)
Imputación a resultados de otros ingresos a distribuir	(7.684)	-	-
Participaciones en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	(127.445)	(160.504)	(223.576)
Impuesto sobre Sociedades diferido	(29.519)	3.953	(320.326)
	2.001.093	1.438.566	1.594.254

A continuación se incluye un **cuadro comparativo del flujo de caja de Iberdrola Grupo**, sin auditar, de los ejercicios económicos 2001, 2002 y 2003

	Millones de Euros		
	2003	2002	2001
RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES			
Beneficio Neto	1.060	963	906
Amortizaciones	855	859	863
Provisiones y saneamientos	521	472	120
Enajenaciones de inmovilizado	(244)	(604)	(20)
Puesta en equivalencia	(121)	(87)	(220)
Impuesto diferido y anticipado	(61)	(148)	(59)
Subvenciones de capital y otros ingresos	(26)	(26)	(18)
Otros	18	10	23
	2.001	1.439	1.594
Existencias	(120)	(543)	(1)
Deudores	201	428	(1.485)
Acreedores	528	63	873
Inversiones financieras temporales	(144)	276	(428)
Ajustes por periodificación	(39)	6	(13)
Efecto en la variación del capital circulante como consecuencia de las modificaciones en el método y/o perímetro de consolidación	(898)	(501)	(272)
VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE	(473)	(271)	(1.326)
CASH FLOW GENERADO POR LAS OPERACIONES	1.528	1.168	269
EFFECTO DEL CASH FLOW POR OPERACIONES DE INVERSIÓN			
Inmovilizado Material	(1.851)	(2.236)	(1.887)
Desinversiones	2.061	2.089	654
Capitalización de intereses y otros			
Inmovilizado financiero	(724)	(966)	(659)
Resto de operaciones de inmovilizado	(244)	380	(351)
CASH FLOW POR INVERSIONES	(757)	(733)	(2.242)
CASH FLOW POR OPERACIONES FINANCIERAS			
Otras deudas	2.552	1.755	4.878
Dividendos sociedad dominante	(573)	(537)	(497)
Amortización de deuda y traspasos de deuda a corto plazo	(1.751)	(3.244)	(3.009)
Variación deuda a corto plazo	(1.225)	1.751	695
Subvenciones de capital	93	69	35
Adquisición Sociedades Consolidadas	(7)	(204)	(96)
Otras operaciones financieras	152	17	5
CASH FLOW EMPLEADO EN OPERACIONES FINANCIERAS	(758)	(393)	2.011
VARIACIÓN NETA DE TESORERÍA	13	42	38
Saldo a principio de año	97	55	17
Tesorería al final del ejercicio	110	97	55

El cash flow generado por las operaciones en 2003 ascendió a 1.528 millones de euros de los que 2.001 millones de euros corresponden a recursos procedentes de las operaciones y 473 millones de euros negativos a variaciones del capital circulante (sin considerar las variaciones en el corto plazo de la deuda financiera). El destino del cash flow generado por las operaciones fueron inversiones por importe de 757 millones de euros y 758 millones de

euros destinados a operaciones financieras, lo que supuso un aumento de tesorería de 13 millones de euros a los que habría que añadir los préstamos y créditos concedidos pendientes de disponer a 31 de diciembre de 2003 por importe de 1.644 millones de euros.

V.2.4 Se incorpora al folleto como Anexo, el informe de auditoría, acompañado de las cuentas anuales consolidadas (Balance consolidado, Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada y Memoria consolidada) y del informe de gestión consolidado, correspondientes al último ejercicio cerrado.

V.3 Información Complementaria

V.3.1 Activos y pasivos de Iberdrola en Agrupaciones y Asociaciones.

Los activos y pasivos que el Grupo IBERDROLA posee conjuntamente con otras sociedades en diferentes comunidades de bienes, así como los gastos en que incurren, se registran en los correspondientes epígrafes de los estados financieros adjuntos, en base a la participación efectiva de las sociedades en cada una de ellas.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2003 dichas participaciones eran las siguientes:

Comunidades de bienes	Porcentaje de participación		Actividad
	31.12.02	31.12.03	
Grupos I y II de la Central Nuclear de Almaraz	52,69	52,69	Generación Nuclear
Grupo I de la Central Nuclear de Trillo	49,00	49,00	Generación Nuclear
Grupo II de la Central Nuclear de Vandellós	28,00	28,00	Generación Nuclear
Grupo II de la Central Nuclear de Ascó	15,00	15,00	Generación Nuclear
Central Térmica de Aceca	50,00	50,00	Generación Térmica

Los principios contables utilizados por las diferentes comunidades de bienes, no difieren significativamente de los empleados por el Grupo IBERDROLA

Los importes mostrados en el siguiente cuadro corresponden a los principales activos afectos a las mencionadas comunidades de bienes, los cuales se incluyen en los correspondientes epígrafes del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2003 adjunto:

	Miles de Euros				
	Saldo al 31.12.03				
	C.N. Almaraz (Grupos I y II)	C.N. Trillo (Grupo I)	C.N. Vandellós (Grupo II)	C.N. Ascó (Grupo II)	C.T. Aceca
Instalaciones técnicas de energía Eléctrica en explotación Amortizaciones	1.612.234 (1.009.918)	1.595.685 (813.139)	846.972 (449.573)	348.349 (195.965)	64.953 (64.953)
Total	602.316	782.546	397.399	152.384	-
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	4.910	2.557	3.549	2.592	-
Total instalaciones de energía eléctrica	607.226	785.103	400.948	154.976	-
Combustible nuclear:					
- Dentro del núcleo	29.544	11.098	11.572	1.274	-
- Pendiente de introducirse	6.237	9.649	1.355	6.344	-
Total	35.781	20.747	12.927	7.618	-
Total	643.007	805.850	413.875	162.594	-

V.3.2 Endeudamiento

A continuación se muestra un cuadro descriptivo de la deuda de Iberdrola, S.A.

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
1. Deuda Total			
1.1 Largo Plazo			
Préstamos	2.537.766	1.802.357	1.895.036
Obligaciones y Bonos	445.057	493.569	1.490.846
Pagarés de Empresa	276.920	714.020	1.087.901
Menos Intereses no devengados	(1.494)	(4.170)	(12.662)
	3.258.249	3.005.776	4.461.121
1.2 Corto Plazo			
Préstamos	153.850	897.511	562.132
Obligaciones y Bonos	48.512	997.277	506.478
Pagarés de Empresa	-	-	-
Intereses no deveng obligacs y bonos no convrts	-	-	(12.995)
Intereses de obligacs y de otros valores	8.030	22.743	37.337
	210.392	1.917.531	1.092.952
TOTAL DEUDA	3.468.641	4.923.307	5.554.073

A nivel consolidado los cuadros anteriores serían de la forma siguiente:

	Miles de Euros		
	2003	2002	2001
1. Deuda Total			
1.1 Largo Plazo			
Préstamos	4.087.976	3.431.031	2.583.498
Obligaciones y Bonos	4.305.539	3.597.301	5.694.567
Pagarés de Empresa	353.940	714.020	1.104.838
Intereses no devengados	(1.494)	(32.440)	(55.219)
	8.745.961	7.709.912	9.327.684
1.2 Corto Plazo			
Préstamos	774.592	1.199.990	633.343
Obligaciones y Bonos	1.158.822	1.992.277	737.091
Pagarés de Empresa	-	10.174	23.836
Intereses no deveng obligacs y bonos no convrts	(4.244)	-	(12.995)
Intereses de obligacs y de otros valores	53.206	64.499	75.029
	1.982.376	3.266.940	1.456.304
TOTAL DEUDA	10.728.337	10.976.852	10.783.988
Tesorería	(109.591)	(97.025)	(55.043)
Inversiones Financieras Temporales	(337.432)	(193.006)	(468.607)
	1.535.353	2.976.909	932.654
TOTAL DEUDA NETA	10.281.314	10.686.821	10.260.338

La Deuda Financiera consolidada 31 de diciembre de 2003 alcanzó 10.281,3 millones de euros.

Los saldos vivos al 31 de diciembre de 2003 devengaban un tipo de interés medio ponderado anual del 4,28% para las obligaciones y bonos no convertibles y del 2,13% para "Otras deudas representadas en valores negociables", una vez consideradas las correspondientes coberturas.

Gestión financiera

Durante el ejercicio 2003, la gestión financiera del Grupo IBERDROLA se centró en reducir la volatilidad de los costes financieros, minimizar la exposición de la deuda a las variaciones de los tipos de cambio, mantener el alto grado de liquidez y extender la vida media de la deuda.

Con estos objetivos, el Grupo IBERDROLA cerró el ejercicio 2003 con un porcentaje de deuda a tipo fijo del 55% y un 16% adicional con coste limitado - deuda con coste máximo que permite aprovechar los bajos tipos de interés-. Además, consiguió extender la vida media de la deuda desde 3,3 hasta 3,7 años. La gestión financiera realizada permitió aprovechar la rebaja de los tipos de interés reduciendo el coste por intereses de la deuda desde el 4,81% de 2002 al 4,65%. Por otra parte, la Compañía mantuvo el importe disponible de las líneas de crédito en 1.500 millones €.

Financiación del Grupo IBERDROLA

Durante 2003, el Grupo IBERDROLA centró su financiación en la apelación directa al inversor a través del mercado de capitales, aprovechando la solvencia y la buena percepción de la Compañía en los diferentes mercados, que se vio reforzada por las presentaciones realizadas a los inversores durante el año.

El Programa de Emisión de Obligaciones a Medio Plazo fue el instrumento principal de captación de fondos en el Euromercado. A lo largo de 2003 se emitieron un total de 2.331 millones €, que corresponden a 16 operaciones diferentes colocadas entre inversores privados. Destacaron dos colocaciones públicas a 7 y 10 años, ambas por importe de 750 millones €, con una excelente distribución, tanto geográfica -Europa continental, Reino Unido, Asia- como por calidad y número de inversores -más de 160, entre los que destacan gestoras de fondos, compañías de seguros y bancos centrales-. Así, al cierre del ejercicio el saldo vivo del programa ascendió a 4.954 millones €.

Cabe destacar, asimismo, la formalización de un Programa de Pagarés en el Euromercado por un límite de 1.000 millones €, que complementa al Programa de Pagarés Doméstico y cuya primera emisión se realizó en julio.

El Programa de Pagarés fue el instrumento de financiación más utilizado en el mercado doméstico. El volumen total de pagarés emitidos ascendió a 799 millones €, situándose el saldo vivo al cierre del ejercicio en 277 millones €.

Asimismo, el Grupo IBERDROLA acudió al mercado bancario, destacando las siguientes operaciones: 50 millones € correspondientes a IBERDROLA, S.A., 50 millones € a Bahía de Bizkaia Gas -participada al 25% por la Compañía-, y los 270 millones € restantes a Biovent-sociedad de energías renovables participada al 85%.

En el área internacional, las empresas en Brasil se financiaron mayoritariamente en el mercado local. Entre ellas cabe destacar la compañía brasileña Itapebí -participada por IBERDROLA en un 40,5%-, que firmó una emisión de obligaciones por importe de 200 millones de reales con vencimiento en 2017 a un tipo de interés muy competitivo.

Al 31 de diciembre de 2003, las sociedades cumplen, básicamente, con todas las condiciones y cláusulas de obligado cumplimiento, en relación con la estructura del Balance y otros datos económicos establecidos en los contratos de préstamo concertados. No existen en dichas cláusulas limitación alguna en referencia a reparto de dividendo o inversiones en los contratos de préstamo concertados con recurso a Iberdrola, S.A. o a sus subsidiarias.

Iberdrola financia centrales, plantas ... a través de project finance cuyo importe se incluye dentro de las deudas con entidades de crédito.

Los préstamos y créditos a pagar en moneda extranjera se reflejan a su contravalor en euros al cierre de cada ejercicio, calculado al tipo de cambio en vigor al 31 de diciembre de 2003, al tipo de cambio asegurado para las operaciones que tienen concertado seguro de cambio .

Asimismo, las sociedades tienen formalizados contratos financieros derivados de operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés y de tipo de cambio (permuta de divisa extranjera a euros) que, al 31 de diciembre de 2003, cubren deuda financiera por importe de 6.664.733 y 471.404 miles de euros, respectivamente. Las sociedades siguen el criterio de periodificar los resultados derivados de estos contratos de permuta financiera durante la vida de los mismos

CARGAS Y SERVICIO DE LA FINANCIACIÓN AJENA (LARGO PLAZO)

A) Deudas con Entidades de Crédito:

A.1) Amortización del principal de las Deudas con Entidades de Crédito:

Miles de Euros									
Deudas al 31 de diciembre con vencimiento a									
	Saldo al	Saldo al	Corto Plazo	Largo Plazo					Total largo
	31.12.02	31.12.03	2004	2005	2006	2007	2008	2009 y sigs	plazo
En euros	3.229.405 (a)	3.755.773(a)	255.353	502.225	394.755	1.377.344	237.023	989.073	3.500.420
En moneda extranjera-									
Dólares USA	729.180	659.792	217.500	36.187	42.694	202.489	37.447	123.475	442.292
Quetzales guatemaltecos	-	21.127	-	-	-	17.324	-	3.803	21.127
Reales brasileños	649.280	398.964	274.827	70.137	10.543	10.475	9.616	23.366	124.137
TOTAL	4.607.865	4.835.656	747.680	608.549	447.992	1.607.632	284.086	1.139.717	4.087.97

(a) Este saldo incluye 242.570 miles de euros correspondientes a préstamos denominados en otras divisas distintas al euro, para los que el Grupo IBERDROLA al 31 de diciembre de 2003 tiene formalizados contratos de permuta a euros. Esta cifra en el 2002 era de 725.076 miles de euros.

A.2) Pago de Intereses:

Consolidado (en millones de €)	2004	2005	2006
Intereses de deudas con entidades de crédito	277,75	272,29	353,46

La estructura de la deuda es la reflejada en el siguiente cuadro: (%)

	2003	2002
Moneda		
En Euros	90%	88%
En otras monedas	10%	12%
Tipo de interés		
Tipo Fijo	55%	49%
Tipo Limitado	16%	7%
TipoVariable	29%	44%

B) Obligaciones y otros valores negociables:

B.1) Amortización del principal de las emisiones de obligaciones y otros valores negociables:

	Miles de Euros							
	Saldo al 31.12.03	Deudas a 31 de diciembre con vencimiento a						
		Corto Plazo	Largo Plazo					Total largo plazo
		2004	2005	2006	2007	2008	2009 y siguientes	
Obligaciones y bonos simples:								
- Euros	5.216.837	933.921	1.025.117	519.979	507	466.141	2.271.172	4.282.916
- Reales	23.355		-	-	-	-	22.623	22.623
Obligaciones convertibles (*)	224.169	224.169	-	-	-	-	-	-
Otras deudas representadas en valores negociables	353.940	-	-	-	-	-	353.940	353.940
Total	5.818.301	1.158.822	1.025.117	519.979	507	466.141	2.647.735	4.659.479
Menos – Intereses no devengados								
- Obligaciones y bonos cupón cero	(413)	(413)	-	-	-	-	-	
- Obligaciones convertibles (*)	(3.831)	(3.831)	-	-	-	-	-	
- Otras deudas representadas en valores negociables	(1.494)	-	-	-	-	-	(1.494)	(1.494)
Total intereses no devengados	(5.738)	(4.244)	-	-	-	-	(1.494)	(1.494)
	5.812.563	1.154.578	1.025.117	519.979	507	466.141	2.646.241	4.657.985

(*) Los importes que se muestran bajo este concepto corresponden a una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Repsol YPF, S.A. Estas obligaciones, cuyo vencimiento está establecido para el 28 de diciembre de 2004, devengan un tipo de interés del 1,75%. Según las condiciones establecidas en su emisión, los tenedores de las obligaciones podrán, desde el 1 de enero de 2003, solicitar su canje por acciones de Repsol YPF, S.A., que a efectos de dicho canje, tendrán un valor unitario de 21,982 euros. Asimismo, desde el 28 de diciembre de 2003, podrán solicitar su amortización anticipada mediante el abono del nominal de los títulos y los intereses devengados hasta la fecha de amortización. Al 31 de diciembre de 2003 el importe abonado por Iberdrola en concepto de cancelación anticipada de estas obligaciones ha ascendido a 545.813 miles de euros.

El derivado implícito en cada obligación como consecuencia de la opción de canje de la que dispone el obligacionista se encuentra cubierto mediante la contratación de derivados que eliminan el posible impacto negativo en la cuenta de resultados que dicha opción de canje pudiera originar.

B.2) Pago de intereses

Consolidado	2004	2005	2006
Emisiones renta fija	186,28	179,57	173,64

V.3.3 Ratios financieros

A continuación se muestran una serie de ratios, cuyo detalle de cálculo se muestra en las páginas siguientes

El Cash-Flow del grupo (recursos generados en operaciones) ha aumentado con respecto a 2002:

	Millones de Euros		
	2003	2002	2001
Cash Flow	2.001	1.439	1.594

Iberdrola Grupo: Evolución de Magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganacias:

	2003	2002	2001
Cifra de Negocios (Mill €)	9.452	9.578	8.113
Gastos Operativos s/ Cifra de Negocios	14,2%	13,5%	15,0%
Gastos Financieros Netos s/ Rdo Bruto Explotación	13,3%	22,6%	15,5%
Resultado Actividades ordinarias s/ Cifra de Negocios	15,6%	10,6%	14,9%
Resultado Bruto s/ Cifra de negocios	27,79%	25,17%	29,64%
Resultado Neto s/ Cifra de negocios	19,29%	16,34%	19,45%

Iberdrola Grupo: Evolución del Beneficio, Cash Flow e Inversión:

	2003	2002	2001
Beneficio Bruto	1.275	1.273	1.198
Dividendo Bruto	606	550	521
Cash-Flow(*)	2.001	1.439	1.594
Inversión Bruta anual	2.629	3.368	2.639

(*) Cash-Flow: Recursos generados en operaciones

RATIO ESTRUCTURA FINANCIERA GRUPO IBERDROLA

Para hacer mas fácil el cálculo de estos ratios, se expone la Evolución de la Cuenta de Pérdidas y Ganacias Consolidada y los Balances Comparados

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias está confeccionada según el modelo de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Analítica, previsto en el Plan General de Contabilidad como información adicional de carácter opcional. Los valores correspondientes a los Ejercicios anteriores son los incluidos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de IBERDROLA y Sociedades Dependientes (Consolidado), que forman parte de las Cuentas Anuales de dichos Ejercicios.

Evolución de la Cuenta de Pérdidas y Ga nancias Porcentaje sobre Cifra de Negocios

	Millones de €					
	2003	s/Cif.Neg	2002	s/Cif.Neg	2001	s/Cif.Neg
1.1.- Cifra de Negocios	9.452	100%	9.578	100%	8.113	100%
1.- Valor de la Producción	9.452	100,0%	9.578	100,0%	8.113	100,0%
	-		-		-	
(-)Consumos	5.485	-58,0%	5.901	-61,6%	4.476	-55,2%
(-)Gastos externos y de explotación	-157	-1,7%	-108	-1,1%	-113	-1,4%
2.- Valor añadido de empresa	3.810	40,3%	3.569	37,3%	3.524	43,4%
(-) Otros gastos	-777	-8,2%	-682	-7,1%	-590	-7,3%
(+) Otros ingresos	366	3,9%	286	3,0%	214	2,6%
(-) Gastos de personal	-772	-8,2%	-762	-8,0%	-743	-9,2%
3.- Rdo. Bruto de Explotación	2.627	27,8%	2.411	25,2%	2.405	29,6%
(-) Dotaciones para Amortizaciones del Inmovilizado	-789	-8,3%	-793	-8,3%	-800	-9,9%
(-) Insolvencias de Créditos y variacis de Provisiones de tráfico	-15	-0,2%	-53	-0,6%	-27	-0,3%
4.- Rdo. Neto de Explotación	1.823	19,3%	1.565	16,3%	1.578	19,5%
(+) Ingresos Financieros	346	3,7%	366	3,8%	419	5,2%
(-) Gastos Financieros	-696	-7,4%	-911	-9,5%	-792	-9,8%
5.- Resultado Activs. Ordinarias	1.473	15,6%	1.020	10,6%	1.205	14,9%
(+) Beneficios del inmovilizado e ingresos excepcionales	352	3,7%	766	8,0%	80	1,0%
(-) Pérdidas del inmovilizado y gastos excepcionales	-550	-5,8%	-513	-5,4%	-88	-1,1%
6.- Resultado antes de Imptos.	1.275	13,5%	1.273	13,3%	1.197	14,8%
(-) Impuesto sobre Sociedades	-207	-2,2%	-304	-3,2%	-286	-3,5%
7.- Resultado después de Imptos	1.068	11,3%	969	10,1%	911	11,2%
Socios minoritarios	-8	-0,1%	-6	-0,1%	-6	-0,1%
BENEFICIO	1.060	11,2%	963	10,1%	905	11,2%

Información Complementaria
IBERDROLA Grupo.Balances Comparados

	Mill.de €		
	2003	2002	2001
ACTIVO			
Gastos de Establecimiento	28	67	39
Inmovilizado	19.921	19.118	18.337
Inmov.Inmateriales	611	545	817
Inmov.materiales	16.982	15.217	13.586
⁽⁵⁾ Instalaciones Técnicas de energía eléctrica	26.590	24.068	22.604
Instalaciones Técnicas de energía eléctrica en curso	2.123	2.147	1.659
⁽⁶⁾ Otro Inmovilizado material	1.095	1.031	943
Anticipos y otras inmovil.en curso	120	201	209
⁽³⁾ Amortizaciones de instalaciones de energía eléctrica	-12.548	-11.838	-11.410
⁽⁴⁾ Otras amortizaciones	-391	-383	-412
Provisiones	-8	-9	-7
Inmovilizaciones financieras	2.311	3.345	3.789
Acciones Propias	17	11	145
Compensación por paralización de Centrales Nucleares	0	0	0
Fondo de Comercio	289	463	635
Gastos a distribuir en varios Ejercicios	175	79	172
Activo Circulante	4.020	3.905	4.030
Existencias	889	768	225
Clientes	1.475	1.376	1.395
Otro activo circulante	1.656	1.760	2.410
TOTAL ACTIVO	24.433	23.632	23.212
PASIVO			
⁽¹⁾ Fondos Propios	8.225	8.045	7.984
Diferencias de fusión	243	250	257
Ingresos a distribuir en varios Ejercicios	412	338	327
Provisiones para riesgos y gastos	1001	698	670
Acreeedores a largo plazo	648	730	562
⁽²⁾ Deuda Financiera	10.728	10.977	10.805
Acreeedores a corto plazo	3.072	2.484	2.481
Socios externos	81	81	112
Diferencia de Consolidación	22	30	15
TOTAL PASIVO	24.433	23.632	23.212

RATIO RENTABILIDAD S/FONDOS PROPIOS GRUPO IBERDROLA

IBERDROLA GRUPO: Evolución de Magnitudes de Balance:

	2003	2002	2001
Estructura Financiera Permanente			
Fondos Propios (1) / (1)+(2)	43,4%	42,3%	42,5%
F. Ajenos con coste (2) / (1)+(2)	56,6%	57,7%	57,5%
Amortización Inmov en Explotación (3)+(4) / (5)+(6)	46,7%	48,7%	50,2%
Cobertura de Inversión anual con autofinanciación (Cash Flow / Inversión Anual)	76,11%	42,7%	60,4%
Rentabilidad sobre Fondos Propios			
Beneficio Neto s/ Fondos Propios Bº Neto	12,9%	12,0%	11,3%
Endeudamiento Financiero a cp s/ endeudamiento financiero a cp +endeud financ a lp ***a/b	18,48%	29,76%	13,50%
Deuda Financiera Neta s/ EBITDA ***e/f	3,93	4,46	4,29

Millones de Euros

		2.003	2.002	2.001
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables		4.658,0	4.278,9	6.744,2
Deudas con entidades de crédito		4.088,0	3.431,0	2.583,5
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		8.746,0	7.709,9	9.327,7
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables		1.207,8	2.067,0	823,0
Deudas con entidades de crédito		774,6	1.200,0	633,3
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		1.982,4	3.266,9	1.456,3
	a	10.728,3	10.976,9	10.784,0
	b			
Inversiones financieras temporales		337,4	193,0	468,6
Tesorería		109,6	97,0	55,0
Deuda financiera neta	e	10.281,3	10.686,8	10.260,3
Resultados financieros		(449,7)	(588,7)	(559,2)
Resultados equity y am. Fondo comercio		99,8	43,9	186,7
Efecto desinversión Telefónica			108,4	
	108,4 d	(349,9)	(436,4)	(372,5)
EBITDA	f	2.617,0	2.398,6	2.393,8
Cash Flow info. Complementaria	c	2.001,0	1.439,0	1.594,0
*** Solvencia financiera (nº de veces)				
	-			
(-Cash Flow+Gtos Financ Netos/Gtos Financ Netos)	c+d/d	6,72	4,30	5,28

IBERDROLA GRUPO: Ratios de Naturaleza Financiera

	2003	2002	2001
Deuda con coste s/ Cifra de Negocios (n° de veces) (Recursos Ajenos con coste s/ Ventas)	1,1	1,1	1,3
Deuda con coste s/ Fondos Generados (n° de veces) (Recursos Ajenos con coste s/ Cash Flow)	5,4	7,6	*6,5
***Solvencia financiera (n° de veces) (-Cash Flow+Gtos Financ Netos/Gtos Financ Netos)	6,72	4,3	5,28
Resultado Bruto de Explotación/Gtos Financieros Netos (n° de veces)(**)	7,6	3,6	2

* Neto de depósitos en garantía de préstamos 343 miles de euros

** Excluido efecto inversión telefónica (108,4 miles de €) (en año 2002)

IBERDROLA GRUPO: Principales datos económicos y Financieros

	2003	2002	2001
	Millones €	Millones €	Millones €
Capital Suscrito	2.705	2.705	2.705
Fondos Propios	8.225	8.045	7.984
Inmov Bruto en explotación	28.296	25.643	24.364
Amortización acumulada	(12.939)	(12.221)	(11.822)
Amortización anual	(789)	(793)	(800)
Cifra de Negocios	9.452	9.578	8.113
Beneficio actividades ordinarias	1.474	1.019	1.206
Beneficios neto	1.060	963	906
Cash-Flow Neto	2.001	1.439	1.594

RATIO SOBRE EL FONDO DE MANIOBRA CONSOLIDADO

	2003	2002	2.001
Existencias	888.721	768.281	225.418
Clientes	1.475.326	1.376.383	1.394.988
Acreedores Comerciales	(1.483.206)	(1.026.954)	(1.021.563)
Fondo de Maniobra	880.841	1.117.710	598.843
Otros Deudores a CP	1.524.507	1.620.555	2.308.902
Otros Acreedores No Financieros a CP	(1.288.116)	(1.238.864)	(1.234.697)
Fondo de Maniobra de Explotación	1.117.232	1.499.401	1.673.048
Tesorería	109.591	97.025	55.043
Financiación neta grupo a corto plazo	(278.386)	(175.506)	(178.922)
Endeudamiento financiero a corto plazo	(1.982.376)	(3.266.940)	(1.456.304)
Fondo de Maniobra Neto	(1.033.939)	(1.846.020)	92.865
Fondo de Maniobra Neto / Capitales Permanentes	- 12,57%	- 22,94%	1,16%

A 31 de diciembre de 2003 el Fondo de Maniobra de Explotación es positivo en 1.117 millones de Euros. En esa misma fecha el Fondo de Maniobra Neto es negativo en 1.034 millones de Euros. Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo IBERDROLA tenía préstamos y créditos concedidos pendientes de disponer por importe de 1.644 millones de Euros. Teniendo en cuenta estos importes las necesidades de tesorería están totalmente cubiertas.

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

VI.1 Identificación y función en la Sociedad de las personas que se mencionan

VI.1.1 ESTRUCTURA CORPORATIVA

La configuración actual de IBERDROLA es el resultado de una integración sucesiva, a lo largo de un siglo, de diversas y significativas Sociedades del Sector Eléctrico Español que, a su vez, han concurrido a los procesos de fusión con un conjunto de sociedades filiales y participadas en negocios distintos al eléctrico.

En la Capítulo segundo del Título II de los Estatutos Sociales se recoge, en sus artículos 32 a 53, la normativa reguladora del Gobierno Corporativo de IBERDROLA, cuya última modificación fue aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 3 de abril de 2004.

MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD

Los Estatutos de Iberdrola, S.A. han sido modificados y aprobados por la Junta General del 3 de abril de 2004 y desde el 5.04.04 están inscritos en el Registro Mercantil de Vizcaya .

LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Las reglas básicas para la preparación, convocatoria, constitución, desarrollo, adopción de acuerdos, conclusión y documentación de la Junta General de Accionistas de IBERDROLA así como para el ejercicio de los derechos políticos que, con tal motivo, corresponden a los accionistas de la Sociedad, se regula por lo estipulado en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas de Iberdrola, S.A., que se encuentran disponibles en la página Web de la Sociedad (www.iberdrola.com) dentro del capítulo específico de Información para Accionistas e Inversores y que fueron aprobados en la Junta General de Accionistas del 3 de abril 2004.

Derecho de asistencia y representación

Los derechos de asistencia y representación a la Junta se regulan por los artículos 22 y 23 de los Estatutos Sociales. Los accionistas que posean 100 acciones o más podrán asistir a la Junta General y tomar parte en sus deliberaciones, con derecho a voz y voto. Los que poseyeren menor número de acciones podrán agruparse y dar su representación a otro accionista que con ella complete 100 acciones o más.

Para el ejercicio del derecho de asistencia, los accionistas deberán tener las acciones inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco (5) días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta General. Esta circunstancia deberá acreditarse por medio de la oportuna tarjeta de asistencia o certificado de legitimación expedido por la Entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente. Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. Los Directores, Técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales podrán ser autorizados por el Consejo de administración para asistir a la Junta. La inasistencia de unos u otros no afectará a la válida constitución de la Junta General. El Presidente podrá facilitar el acceso a la Junta General de la prensa, analistas financieros y de cualquier otra persona que estime conveniente, pudiendo no obstante la Junta General revocar dicha autorización.

• **Limitación al derecho de voto:**

Cada acción presente o representada en la Junta General dará derecho a un voto. No obstante, ningún accionista podrá emitir un número de votos superior a los que correspondan a acciones que representen un porcentaje del 10% del capital social, aun cuando el número de acciones que posea exceda de dicho porcentaje del capital. Esta limitación no afecta a los votos correspondientes a las acciones respecto de las cuales un accionista ostenta la representación como consecuencia de lo previsto en el artículo 23 de los Estatutos en relación con la representación de votos, si bien, será también de aplicación la limitación antes establecida, en relación con el número de votos correspondientes a las acciones de cada accionista representado. La limitación anterior será también de aplicación al número de votos que, como máximo, podrán emitir, sea conjuntamente sea por separado, dos o más entidades o sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo. Dicha limitación será igualmente aplicable al número de votos que podrán emitir, sea conjuntamente o por separado, una persona física y la entidad, entidades o sociedades accionistas controladas por dicha persona física. Se entenderá que existe Grupo cuando concurren las circunstancias establecidas en el artículo 4 de la Ley del Mercados de Valores y, asimismo, se considerará que una persona física controla una o varias entidades o sociedades cuando se den las circunstancias de control que exige el citado artículo 4.

Las acciones que queden privadas del derecho de voto, se deducirán de las acciones asisentes a la Junta General a los efectos de determinar el número de acciones sobre el que se computarán las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos que se sometan a la Junta General.

VI.1.2 Consejo de Administración

Composición

El Consejo de Administración se compondrá de un máximo de 21 miembros y un mínimo de 9 miembros. Los 21 miembros que componen el Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A., cuyas fechas de nombramiento figuran entre paréntesis, son los siguientes:

Consejo de Administración de IBERDROLA

	Cargo	Tipología de consejero
Excmo.Sr.D. Iñigo de Oriol e Ybarra (30-04-75)	Presidente	Ejecutivo
D.José Ignacio Sánchez Galán (21-05-01)	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo
Excmo.Sr.D.José Antonio Garrido Martínez (21-07-88)	Vicepresidente no ejecutivo	Externo
D.Javier Herrero Sorriqueta (25-05-96)	Vicepresidente no ejecutivo	Externo
D.Víctor Urrutia Vallejo (17-02-78)	Vocal	Externo-Independiente
D.Javier Aresti y Victoria de Lecea (29-08-75)	Vocal	Externo-Dominical (BBVA)
D.José Orbegozo Arroyo (17-02-78)	Vocal	Externo-Independiente
D.César de la Mora y Armada (25-11-81)	Vocal	Externo-Independiente
D.José Luis Antoñanzas Pérez-Egea (21-07-88)	Vocal	Externo
D.Ignacio de Pinedo Cabezudo (31-01-90)	Vocal	Externo
D.Lucas María de Oriol López-Montenegro(31-01-90)	Vocal	Externo-Independiente
D.Antonio de Garay Morenés (25-04-90)	Vocal	Externo-Independiente
D.Ricardo Álvarez Isasi (18-10-90)	Vocal	Externo-Independiente
D.Antonio María de Oriol y Díaz-Bustamante (18-10-90)	Vocal	Externo-Independiente
D.Mariano de Ybarra y Zubiría (18-10-90)	Vocal	Externo-Independiente
D.José Ignacio Berroeta Echevarría (10-05-93)	Vocal	Externo-Dominical (BBK)
D.Juan Luis Arregui Ciársolo (23-05-95)	Vocal	Externo-Independiente
D.Santiago Mayner Oyarbide (24-07-02)	Vocal	Externo-Dominical (BBK)
D. José Antonio Fernández Rivero(25-06-03)	Vocal	Externo-Dominical (BBVA)
D.Julio de Miguel Aynat (29-10-03)	Vocal	Externo-Independiente
D.Sebastian Battaner Arias (26-05-04)	Vocal	Externo-Dominical (Caja De Ahorros agrupadas en la Federación de Cajas de Ahorro de Castilla y León)

El Secretario del Consejo, Letrado Asesor del mismo y Secretario General de la Sociedad es D. Federico San Sebastián Flechoso.

A continuación se indica la fecha en que los Consejeros externos, que se mencionan a continuación, dejaron de ser ejecutivos dado que cesaron en sus funciones ejecutivas:

Excmo. Sr D. José Antonio Garrido Martínez	12/08/93
D. Javier Herrero Sorriqueta	21/05/01
D. José Luis Antoñanzas Pérez-Egea	28/12/99
D. Ignacio de Pinedo Cabezudo	15/09/00

Durante el Ejercicio 2003 y hasta la fecha del presente folleto, se han producido las siguientes variaciones en la composición del Consejo de Administración de la Sociedad:

- Con fecha 25 de junio de 2003 el Consejo de Administración de la Sociedad, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acordó designar por el procedimiento de cooptación y a reserva de su ratificación por la primera Junta General de Accionistas que se celebre, vocal del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva Delegada de IBERDROLA a D. José Antonio Fernández Rivero, a propuesta del BBVA.

Esta designación cubre la vacante dejada por D. Rafael de Icaza Zabálburu también Consejero dominical del BBVA que, con esa misma fecha, cesó por cumplir la edad reglamentaria.

- Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 29 de octubre de 2003, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acordó designar por el procedimiento de cooptación y a reserva de su ratificación por la primera Junta General de Accionistas que se celebre, vocal del Consejo de Administración de IBERDROLA a D. Julio de Miguel Aynat.

D. Julio de Miguel Aynat cubre la vacante dejada por D. Juan de Basterra y Andersch, Consejero externo, que con esa misma fecha, cesó a petición propia, al haber cumplido la edad reglamentaria.

- El Ilmo.Sr.D.Ramón de Rotaeché y Velasco formalizó su dimisión como Consejero en la reunión del Consejo de Administración celebrada el 28 de abril de 2004, al haber cumplido la edad reglamentaria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 17.2 del Reglamento del Consejo.

- Con fecha 26 de mayo de 2004, el Consejo de Administración acordó nombrar al accionista Don Sebastián Battaner Arias, por el procedimiento de cooptación y a reserva de su ratificación por la primera Junta General de Accionistas que se celebre, Consejero Externo Dominical, en representación de la participación accionarial de que son titulares las Cajas de Ahorros agrupadas en la Federación de Cajas de Ahorro de Castilla y León.

Clases de Consejeros y composición del Consejo de Administración: Se considerará como:

(a) **Consejeros ejecutivos**, los Consejeros que desempeñen funciones ejecutivas o directivas en la Sociedad o en alguna de las sociedades comprendidas en el Grupo Iberdrola, y los que por cualquier título estén vinculados profesionalmente y de forma permanente a la Sociedad desempeñando responsabilidades en la gestión ordinaria de la misma.

(b) **Consejeros externos dominicales**, los Consejeros no ejecutivos que sean titulares -o representantes de los titulares- de participaciones relevantes estables en el capital de la Sociedad.

(c) **Consejeros externos independientes**, los Consejeros no ejecutivos ni dominicales nombrados en atención a su reconocido prestigio personal y profesional y a su experiencia y conocimientos para el ejercicio de sus funciones. Dichos Consejeros no tendrán vinculación directa o indirecta significativa con la Sociedad.

(d) **Otros Consejeros externos:** los Consejeros externos que no merezcan la condición de dominicales o independientes.

El Consejo de Administración tendrá una composición tal que los Consejeros externos o no ejecutivos representen una mayoría sobre los Consejeros ejecutivos, con presencia de Consejeros independientes. Esta indicación será imperativa para el propio Consejo de Administración, que habrá de atenderla en el ejercicio de sus facultades de propuesta de nombramientos a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, y meramente orientativa para la propia Junta General.

Remuneración de los miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A.

a) Asignación estatutaria:

La retribución de los miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A. se regula por lo estipulado en el artículo 50 de los Estatutos Sociales, conforme al cual la Sociedad destina, en concepto de gasto, una cantidad equivalente de hasta el 2% del beneficio obtenido en el Ejercicio por el grupo consolidado, a retribuir a los vocales en función de los cargos desempeñados, dedicación y asistencia a las sesiones, y a dotar un fondo que atienda las obligaciones contraídas por la Sociedad en materia de pensiones o pago por primas de seguros de vida.

Asignación estatutaria	Miles € Mayo 2004	Miles € 2003	Miles € 2002
Retribución efectiva miembros del Consejo en activo	1.562	3.447	3.408
Fondo externo de pensiones	-	5.740	9.567
Otros conceptos	1.194	5.348	6.276
Total	2.756	14.535	19.251

La asignación estatutaria sólo podrá devengarse en el caso de que el beneficio del Ejercicio sea suficiente para cubrir las atenciones de la reserva legal y otras que fueren obligatorias y de haberse reconocido a los accionistas, un dividendo de, al menos un 4%.

El importe de la participación en beneficios asignada al Consejo de Administración de IBERDROLA ha ascendido en el ejercicio 2003 a 14.535 miles €, y ha sido registrado con cargo al epígrafe "Cargas sociales" de las correspondientes Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas.

Las retribuciones de los miembros del Consejo de Administración en activo, con cargo a la mencionada asignación estatutaria, han supuesto 3.447 miles € en el Ejercicio 2003. Las retribuciones que perciben los miembros del Consejo de Administración se basan en las funciones que cada Consejero tiene asignadas dentro del mismo, según el siguiente detalle:

Retribución efectiva de los miembros del Consejo de Administración en activo	Miles € Mayo 2004	Miles € 2003	Miles € 2002
Presidente	178	388	473
Vicepresidentes	305	666	714
Miembros de Comisiones	698	1.525	1.462
Consejeros	381	868	759
Total	1.562	3.447	3.408

Las dietas de asistencia, gastos de desplazamiento y otros de los Consejeros, con cargo a la asignación estatutaria, han ascendido en el ejercicio 2003 a 963 miles €.

Los gastos por servicios exteriores han ascendido a 1.370 miles € en el ejercicio 2003 y han sido registrados con cargo a la asignación estatutaria.

Las asesorías y otros gastos de personal han ascendido en el ejercicio 2003 a 1.641 miles € siendo registrados con cargo a la asignación estatutaria.

Por otra parte, IBERDROLA tiene suscrita con compañías de seguros una póliza para la cobertura de riesgo de responsabilidad civil para el ejercicio del cargo de Consejero. El importe de la prima devengada en el ejercicio 2003 ha ascendido a 375 miles €, los cuales han sido registrados con cargo a la asignación estatutaria.

De acuerdo con las aplicaciones de la asignación estatutaria anteriormente descrita, el importe restante de dicha asignación estatutaria correspondiente al ejercicio 2003 se ha destinado a:

- La regularización de la póliza de aseguramiento de las pensiones causadas por los miembros del Consejo de Administración jubilados, que asciende a 566 miles €, siendo éste el único concepto remunerativo correspondiente a los antiguos miembros del Consejo de Administración.
- El pago de la prima devengada para la cobertura de las prestaciones de fallecimiento e invalidez de los Consejeros en activo cuyo importe asciende a 433 miles €.
- La dotación de las prestaciones de jubilación y a otros fines sociales, 5.740 miles €. La sociedad tiene externalizados la totalidad de sus compromisos por pensiones a los miembros del Consejo de Administración en activo. De este modo, el importe de la asignación estatutaria a destinar al fondo externo se deposita en las entidades aseguradoras donde se encuentra suscrita la póliza para la cobertura de las obligaciones.

Otros gastos con cargo a la asignación estatutaria	Miles de € Mayo 2004	Miles de € 2003	Miles de € 2002
Dietas de asistencia y gastos de desplazamiento	462	963	851
Gastos por servicios exteriores del Consejo	-	1.370	1.222
Asesorías y otros gastos de personal	-	1.641	2.638
Primas de seguro de responsabilidad civil	-	375	530
Regularización de póliza de pensiones del colectivo de Consejeros jubilados	167	566	779
Primas de cobertura de prestaciones por fallecimiento e invalidez de Consejeros en activo	565	433	256
TOTAL	1.194	5.348	6.276

b) Otros Conceptos Retributivos

Las retribuciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de BERDROLA que durante el ejercicio 2003 han tenido responsabilidades ejecutivas, diferentes a las descritas anteriormente, han ascendido a 3.024 miles €. De ese importe, 1.824 miles € figuran registrados en el capítulo "Gastos de personal-Sueldos, Salarios y asimilados" de las correspondientes Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas, mientras que 1.200 miles € han sido registrados contra la asignación estatutaria anteriormente descrita. A 30 de junio de 2004 este importe ascendía a 1.714 miles de €

Las liquidaciones debidas y satisfechas a los miembros del Consejo de Administración que cesaron en su relación laboral con la Sociedad durante el ejercicio 2003 han ascendido a 4.846 miles€ que han sido registrados con cargo al epígrafe "Gastos de personal-Sueldos, Salarios y asimilados" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

Los Consejeros de Iberdrola, S.A. han percibido adicionalmente como retribución por su presencia como consejeros en empresas del Grupo Iberdrola el siguiente importe:

	2002	2003	hasta el 15 de junio de 2004
Dietas	€109.000	€123.500	€63.000

A 31 de diciembre de 2003 no existe ningún préstamo, anticipo, aval o garantía relevante concedido por la Sociedad a los miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA en activo o a sus antecesores.

La suma de las retribuciones correspondientes a la asignación estatutaria y aquellas reflejadas en otros epígrafes de la cuenta de resultados no supera el límite máximo que para la asignación estatutaria se establece en el artículo 50 de los Estatutos de la Sociedad.

Estructura de la Administración de la Sociedad

Según lo establecido en los Estatutos Sociales, la Administración de la Sociedad se atribuye a un Consejo de Administración, a su Presidente, a una Comisión Ejecutiva Delegada y a un Consejero Delegado.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A. tiene constituido en su seno las siguientes comisiones: la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

• Consejo de Administración

La normativa reguladora del Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A. se recoge en los artículos 32 a 41 de los Estatutos Sociales.

Durante el año 2003, el Consejo de Administración celebró un total de 12 sesiones. En el año 2004, hasta el 15 de Junio, las sesiones celebradas han sido 7

• Comisión Ejecutiva Delegada

Conforme al artículo 43 de los Estatutos Sociales, funcionará como delegación del Consejo y con carácter permanente una Comisión Ejecutiva que decidirá sobre aquellos asuntos de la competencia del Consejo y que, salvo que el Consejo de Administración determine otra cosa, ostentará todas las facultades inherentes al Consejo de Administración, excepto las legal o estatutariamente indelegables. La Comisión Ejecutiva Delegada estará integrada por los Consejeros que el Consejo de Administración designe con el voto favorable de las dos terceras partes de sus componentes y su renovación se hará en el tiempo, forma y número que el Consejo de Administración decida, el cual establecerá también las reglas de su funcionamiento.

La Comisión Ejecutiva Delegada estará integrada por el número de miembros que decida el Consejo de Administración, con un mínimo de cinco (5) Consejeros y un máximo de ocho (8). Serán miembros, en todo caso, de la Comisión Ejecutiva Delegada, el Presidente del Consejo de Administración, que presidirá sus reuniones, el Vicepresidente o Vicepresidentes y el Consejero Delegado si existiere. Actuará como Secretario el del Consejo de Administración y en su defecto el Vicesecretario del Consejo de Administración, y, en defecto de ambos, el miembro de la Comisión que la misma designe entre los asistentes a la reunión de que se trate.

La Comisión Ejecutiva Delegada se reunirá, por lo menos, dos (2) veces al mes y cuantas otras estime oportuno el Presidente, quien también podrá suspender alguna o algunas de las reuniones ordinarias cuando lo considere conveniente por razones a su juicio libremente apreciadas. La Comisión Ejecutiva Delegada despachará todos los asuntos de la competencia del Consejo de Administración que, a juicio de la propia Comisión, deban resolverse sin más dilación, con las únicas excepciones de la rendición de cuentas, la presentación de balances a la Junta General y las facultades que ésta conceda al Consejo de Administración sin autorizarle para su delegación. De los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva Delegada se dará cuenta al Consejo de Administración en su primera reunión.

Serán de aplicación a la Comisión Ejecutiva Delegada, en la medida en que no sean incompatibles con su naturaleza, las disposiciones de la Sección Segunda del Capítulo II de los Estatutos Sociales relativas al

funcionamiento del Consejo de Administración.

Los miembros que forman la Comisión Ejecutiva Delegada a la fecha de presentación del folleto son:

Composición de la Comisión Ejecutiva Delegada:

	Tipología de consejero
Presidente: Excmo.Sr.D.Iñigo de Oriol e Ybarra	Ejecutivo
D.José Ignacio Sánchez Galán	Ejecutivo
Excmo.Sr.D.José Antonio Garrido Martínez	Externo
D.Javier Herrero Sorriqueta	Externo
D.Víctor Urrutia Vallejo	Externo-Independiente
D.José Ignacio Berroeta Echevarría	Externo-Dominical (BBK)
D.Juan Luis Arregui Ciársolo	Externo- Independiente
D. José Antonio Fernández Rivero	Externo-Dominical (BBVA)

El cargo de Secretario de la Comisión Ejecutiva Delegada corresponde al Secretario del Consejo de Administración y de la Sociedad, D.Federico San Sebastián Flechoso.

Con fecha 25 de junio de 2003 cesó en su condición de vocal de la Comisión Ejecutiva Delegada D. Rafael de Icaza Zabálburu, al haber cesado como Consejero de la Sociedad en representación del Banco de Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) por haber cumplido la edad reglamentaria. En su sustitución fue nombrado D. José Antonio Fernández Rivero, propuesto también por el BBVA.

Durante el ejercicio 2003, la Comisión Ejecutiva Delegada celebró un total de 24 sesiones.

Durante el 2004, hasta el 15 de junio, la Comisión Ejecutiva Delegada celebró un total de 13 sesiones.

• **Consejero Delegado de IBERDROLA, S.A.**

Nombrado por el Consejo de Administración en su reunión de 21 de mayo de 2001, es el responsable de la dirección de la Compañía, disponiendo del poder de representación de la Sociedad, en juicio y fuera de él, actuando a título individual. Tiene las siguientes facultades delegadas:

- Dirigir la gestión y administración de la Compañía y de sus filiales y participadas de acuerdo con los criterios y directrices que establezca el Consejo de Administración.
- Proponer a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, para su sometimiento al Consejo, la designación, remuneración y cese de los Directores del primer nivel ejecutivo.
- Proponer al Consejo los negocios y operaciones que considere convenientes.
- Ejecutar los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración y por la Comisión Ejecutiva Delegada.
- Proponer al Consejo y desarrollar la estrategia global de la sociedad definida por el Consejo, así como armonizar y efectuar un seguimiento de las estrategias de cada una de las Sociedades filiales y participadas.
- Representar a la Sociedad, sin perjuicio de la alta representación que corresponde al Presidente del Consejo, ante toda clase de organismos públicos y cualesquiera entidades privadas, sectoriales o patronales.
- Elaborar los presupuestos anuales y proponerlos al Consejo.

- Dirigir y organizar las Áreas, Direcciones, Divisiones, Departamentos y Unidades de la Sociedad y sus filiales, designando y removiendo a sus representantes y fijando sus remuneraciones.

Comisiones del Consejo de carácter consultivo

• Comisión de Auditoría y Cumplimiento

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento del Grupo IBERDROLA fue creada por el Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A. el día 28 de octubre de 1998.

Los principios básicos de actuación y el régimen de funcionamiento interno de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento se rigen por el nuevo artículo 44 de los Estatutos Sociales y por las normas contenidas en su reglamento, aprobado por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento el 6 de junio de 2003 y refrendado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de fecha 25 de junio de 2003.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento es un órgano interno del Consejo de Administración de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación.

El artículo 44 de los Estatutos Sociales establece que serán competencia de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, en todo caso:

- Informar a la Junta General de accionistas sobre cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de accionistas el nombramiento de los Auditores de Cuentas de la Sociedad.
- Supervisar la dirección del Área de Auditoría Interna, la cual dependerá funcionalmente del Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.
- Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno asociados a los riesgos relevantes de la Sociedad.
- Recibir información de los Auditores de Cuentas sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos, que estén relacionadas con el proceso de auditoría de cuentas, y, en general, sobre cualesquiera otras que estén previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría vigentes en cada momento.
- Informar previamente el informe anual de gobierno corporativo de la Sociedad y velar por el cumplimiento de los requerimientos legales y de los Códigos de Conducta Profesional y de Buen Gobierno que se adopten por el Consejo de Administración.
- Aquéllas otras que, en su caso, le atribuya el Consejo de Administración.

A efectos del funcionamiento de la Comisión ésta se reunirá, a juicio de su Presidente, cuantas veces sean necesarias para el cumplimiento de sus cometidos, y al menos cuatro (4) veces al año o cuando lo solicite la mitad de sus miembros.

Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento someterá a la aprobación del Consejo de Administración una Memoria de sus actividades a lo largo del ejercicio, que se pondrá posteriormente a disposición de accionistas e inversores.

Por el Consejo de Administración se desarrollará el conjunto de las anteriores normas en su correspondiente Reglamento, favoreciendo siempre la independencia en el funcionamiento de la Comisión.

Con fecha 25 de junio de 2003, el Consejo de Administración de IBERDROLA aprobó el nombramiento a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, de los vocales de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento

Durante el ejercicio 2003, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento celebró un total de 12 sesiones.

En el año 2004, hasta el 15 de Junio, la Comisión de de Auditoría y Cumplimiento celebró un total de 6 sesiones.

Composición Comisión de Auditoría y Cumplimiento

Se compondrá de un mínimo de tres miembros y un máximo de cinco debiendo ser externos y que no sean miembros de la Comisión Ejecutiva Delegada. La actual composición es la siguiente:

	Tipología de consejero
Presidente: D. Ricardo Álvarez Isasi	Externo-Independiente
D. Javier Aresti y Victoria de Lecea	Externo-Dominical (BBVA)
D. César de la Mora y Armada	Externo-Independiente
Secretario: D. Ignacio de Pinedo Cabezudo	Externo

El Consejo de Administración de la Sociedad consideró que el Presidente D. Ricardo Álvarez Isasi, reúne claramente las condiciones que, para tipificar la figura del Consejero independiente exigen los denominados Códigos de Buen Gobierno, por su prestigio, independencia de criterio y relevante participación accionarial representada.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento es la responsable de nombrar al Director de Auditoría Interna, que asiste regularmente a sus sesiones, así como de aprobar la Norma Básica y los Planes Anuales del Área de Auditoría Interna de IBERDROLA. La Dirección de Auditoría Interna tiene encomendada por la Comisión las siguientes funciones:

1. Evaluar la eficacia del Sistema de Control Interno del Grupo IBERDROLA.
2. Propiciar diagnósticos, recomendaciones y opiniones independientes en aquellos aspectos que le encomiende la Comisión en el proceso de análisis y elaboración de sus informes.
3. Servir como órgano normal de comunicación entre la Comisión y el resto de la organización, haciendo funciones de Secretaría permanente.

Con fecha 26 de noviembre de 2003, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y el Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado de la Sociedad aprobaron una nueva Norma Básica de Auditoría Interna del Grupo IBERDROLA ajustada al nuevo Reglamento de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento adaptado a la modificación estatutaria

introducida por la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 10 de mayo de 2003 con arreglo a la Ley 44/2002 de 22 de Noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

La Norma Básica de Auditoría Interna tiene como objetivos:

- Definir las responsabilidades de la Dirección de Auditoría Interna del Grupo IBERDROLA.
- Difundir el conocimiento de la Dirección de Auditoría Interna como función de Gobierno del Grupo IBERDROLA.
- Establecer las pautas y canales de comunicación entre la Dirección de Auditoría Interna y el resto de la organización.

En el ejercicio 2003 la Dirección de Auditoría Interna de IBERDROLA fue galardonada con el premio internacional al compromiso con la mejora de la calidad "Commitment to Quality Improvement Award" otorgado por el Instituto de Auditores Internos con sede en Estados Unidos. Este prestigioso reconocimiento, que se concede por primera vez a una empresa española, obedece al compromiso constante con la excelencia profesional, la calidad de servicio y la proyección externa de la actividad de auditoría interna.

Memoria de Actividades

Con fecha 25 de febrero de 2004, el Consejo de Administración de IBERDROLA aprobó la Memoria de Actividades del ejercicio 2003 formulada por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento. Con esta nueva edición son ya cinco los ejercicios en los que la Comisión de Auditoría y Cumplimiento hace públicas sus funciones y actividades desarrolladas en el año, anticipándose de este modo a las recomendaciones formuladas por los Códigos de Buen Gobierno y manifestadas públicamente por organismos reguladores (CNMV) y mercados.

Esta Memoria Anual de Actividades se encuentra disponible en la página Web de la Sociedad (www.iberdrola.com) dentro del capítulo específico sobre Gobierno Corporativo, junto a toda la información relevante sobre el Gobierno Corporativo en IBERDROLA: Estatutos Sociales, Reglamentos de las Comisiones, etcétera.

• Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está constituida como un órgano interno del Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A. de carácter informativo y consultivo, sin funciones ejecutivas, con facultades de información, asesoramiento y propuesta dentro de su ámbito de actuación, que se rige por las normas contenidas en su reglamento aprobado por el Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A. en su sesión de 16 de diciembre de 1998.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se compondrá de un mínimo de tres (3) Consejeros y un máximo de cinco (5), designados por el propio Consejo de Administración de entre los Consejeros externos. El Consejo de Administración designará asimismo a su Presidente de entre los miembros de dicha Comisión, y a su Secretario, que no necesitará ser miembro de la Comisión.

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ejercerán su cargo mientras permanezca vigente su nombramiento como Consejeros de la Sociedad, salvo que el Consejo de Administración acuerde otra cosa. La renovación, reelección y cese de los miembros de la Comisión se regirá por lo acordado por el Consejo de Administración.

Será competencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones supervisar el proceso de selección de los

Consejeros y directivos de primer nivel (estos últimos a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir) tanto de la Sociedad como de su grupo y de aquellas otras sociedades donde la Sociedad ostente la responsabilidad de la gestión, así como auxiliar al Consejo de Administración en la determinación y supervisión de la política de remuneración de dichas personas.

En particular, será competencia de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

- Informar y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de los candidatos.
- Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramientos de Consejeros para su designación y posterior sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas.
- Proponer al Consejo de Administración los miembros que deban formar cada una de las Comisiones.
- Proponer al Consejo de Administración el sistema y cuantía de las retribuciones anuales de los Consejeros.
- Informar al Consejo de Administración sobre el nombramiento de los directivos de primer nivel de la Sociedad, a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir.
- Informar al Consejo de Administración sobre las retribuciones de la Presidencia, Consejero Delegado y los directivos de primer nivel, éstas últimas a propuesta del Consejero Delegado, en caso de existir.
- Informar los planes de incentivos y complementos de pensiones.
- Revisar periódicamente los programas de retribución, valorando su adecuación y rendimientos.
- Aquéllas otras que, en su caso, le atribuya el Consejo de Administración.

A efectos del funcionamiento de la Comisión ésta se reunirá cuantas veces sean necesarias, a juicio de su Presidente, para el cumplimiento de sus cometidos, y como mínimo una vez cada trimestre o cuando lo solicite la mitad de sus miembros.

Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.

Por el Consejo de Administración se desarrollará el conjunto de las anteriores normas en su correspondiente Reglamento.

Composición Comisión de Nombramientos y Retribuciones

	Tipología de consejero
Presidente: D. José Ignacio Berroeta Echevarría	Externo-Dominical (BBK)
D. Víctor Urrutia Vallejo	Externo-Independiente
D. José Luis Antoñanzas Pérez-Egea	Externo

Con fecha 25 de febrero de 2004, el Excmo. Sr. D. Iñigo de Oriol e Ybarra cesó como miembro de esta Comisión que pasó a ser presidida por D. José Ignacio Berroeta Echevarría

El cargo de Secretario de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones corresponde al Secretario del Consejo de Administración y de la Sociedad, D. Federico San Sebastián Flechoso.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha mantenido durante el Ejercicio 2003 un total de cuatro sesiones. En el año 2004, hasta el 15 de Junio, el número de sesiones ha sido de 5

VI.1.3 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado

DIRECCIÓN DE IBERDROLA

Estructura organizativa

La actual organización del Grupo IBERDROLA fue aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 26 de septiembre de 2001 a propuesta del Vicepresidente y Consejero Delegado, con el objetivo de afrontar los retos de crecimiento derivados del Plan Estratégico 2002-2006.

Adicionalmente, con fecha 25 de septiembre de 2003, y habiendo transcurrido dos años desde el inicio del Plan Estratégico, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la propuesta del Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado de realizar un ajuste organizativo de la Dirección de la Sociedad para impulsar y concluir el Plan Estratégico 2002-2006.

El modelo organizativo de IBERDROLA permite una mayor racionalización en la distribución de las distintas Áreas de Negocio y Corporativas, agrupando las dependencias directas.

• Organigrama

Actualmente la organización de IBERDROLA con sus respectivos responsables, que conforman el Comité de Dirección, es la siguiente:

Vicepresidente y Consejero Delegado:

D. Ignacio Sánchez Galán

Secretario General:

D. Federico San Sebastián Flechoso

Adjunto al Vicepresidente y Consejero Delegado:

D. Julián Martínez-Simancas Sánchez

Direcciones Corporativas:

Administración, Control y Regulación :

D. José Luis San Pedro Guerenabarrena

Económico-Financiero:

D. José Sáinz Armada

Recursos Humanos y Servicios:

D. Fernando Becker Zuazua

Estrategia y Desarrollo:

D. José Luis del Valle Doblado

Area Auditoría Interna *:

D. Luis Javier Aranaz Zuza

Direcciones de Negocios:

Generación:

D. Francisco Martínez Córcoles

Distribución:

D. Javier Villalba Sánchez

Comercial:

D. Salvador Font Estrany

Energías Renovables:

D. Pedro Barriuso Otaola

Latinoamérica:

D. Gonzalo Pérez Fernández

*Dependencia funcional de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento del Consejo.

• **Funciones de gobierno**

IBERDROLA, S.A. define en su estructura organizativa dos funciones de gobierno, que son aquellas cuya dependencia jerárquica o funcional está vinculada al Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A.:

- Secretaría General de la Sociedad, que es también Secretaría del Consejo. Dirigida por D. Federico San Sebastián Flechoso.

- Área de Auditoría Interna, que depende funcionalmente del Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento. Dirigida por D.Luis Aranaz Zuza.

Estas funciones de gobierno, formalmente establecidas y separadas del resto de la organización, refuerzan la garantía de independencia en sus actuaciones.

Remuneración

IBERDROLA mantiene una estrategia retributiva claramente vinculada a los resultados de negocio que persigue promover a profesionales capaces, de gran talento, excepcionalmente motivados, leales, honestos y con espíritu de equipo. La concreción de esta estrategia retributiva tiene como objetivos:

- Reforzar los objetivos derivados del Plan Estratégico 2002 - 2006 y de creación de valor para el accionista, en el corto y en el medio plazo.
- Apoyar una cultura de orientación al resultado a través del trabajo en equipo ágil, flexible y eficiente.
- Recompensar de forma competitiva con el mercado.
- Controlar los costes salariales fijos a largo plazo si no suponen una inversión rentable para el Grupo.
- Convertir al Directivo en accionista.

La política retributiva del colectivo de Directivos de IBERDROLA se materializa en:

- Retribución Anual, que comprende una retribución fija, otra variable en función de resultados y determinadas retribuciones en especie.
- Bono Estratégico.
- Planes de Opciones sobre Acciones.

Retribución Anual

Los costes de personal (retribuciones dinerarias, en especie, seguridad social, etc.) de los Directivos de primer nivel de IBERDROLA, correspondientes al ejercicio 2003 han ascendido a 9.109 miles €. Durante el ejercicio 2002 esta cifra ascendía a 11.103. A Mayo de 2004 esta cifra es de 3.610 miles de euros. En esta cifra no se incluyen las percepciones por sueldos y salarios, recibidas por los miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA con responsabilidades ejecutivas.

(en miles de €)	2003	2002
Sueldos y salarios	5.072	4.929
Retribuciones en especie	293	138
Dietas	-	-
Otros conceptos retributivos	3.744	6.036
TOTAL	9.109	11.103

A 30 de Junio de 2004 el importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones para los directivos ha sido de 3,5 millones de euros. Esta cifra a cierre de ejercicio 2003 fue de 3,2 millones de euros y en el 2002 fue de 6,6 millones de euros. En esta cifra no se incluyen las aportaciones a planes de pensiones correspondientes a cosnejeros con responsabilidades ejecutivas

A 31 de mayo de 2004 el importe de las primas de seguros para los directivos ha sido de 14,8 miles de euros. Esta cifra a cierre de ejercicio 2003 fue de 28,1 miles de euros y en el 2002 fue de 50,9 miles de euros. En esta cifra no se incluyen las aportaciones a planes de pensiones correspondientes a cosnejeros con responsabilidades ejecutivas

A 31 de diciembre de 2003 no existe ningún préstamo, anticipo, aval o garantía relevante concedido por la Sociedad a los directivos de primer nivel.

Bono Estratégico

El pago de este Bono está supeditado a la consecución de los objetivos del Plan Estratégico 2002-2006 del Grupo en términos económicos (beneficio neto, cifra de negocio, apalancamiento) y en términos de eficiencia (operativa, en inversiones, en RR.HH. y en clientes).

Este Bono tiene un horizonte temporal de cinco años comprendido entre los ejercicios 2002 y 2006, ambos inclusive y sería pagadero en su caso, en el primer trimestre del 2007.

El importe provisionado durante el 2003 fue de 6 millones de euros, al igual que el importe provisionado durante el año 2002.

Cláusulas de Garantía

A la fecha de aprobación del actual Informe Anual de Gobierno Corporativo, los miembros de la Dirección de IBERDROLA cuyos contratos contemplan alguna cláusula de garantía para casos de despido o cambios de control ascienden a 13 beneficiarios.

Conflictos de interés

Procedimiento a seguir ante situaciones de conflicto de interés:

Las potenciales operaciones y transacciones entre los miembros del Consejo de Administración de IBERDROLA y la Sociedad se encuentran sujetas a lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento del Consejo aprobado por este Órgano con fecha 25 de febrero de 2004.

Se considera que existe "conflicto de interés" en aquellas situaciones en que entran en colisión, de forma directa o indirecta, el interés de la Sociedad y el interés personal del Consejero, incorporando las siguientes reglas para estas situaciones:

- el Consejero deberá comunicar al Consejo cualquier situación de conflictos de interés en que se encuentre;
- el Consejero deberá abstenerse de intervenir en las fases de deliberación y votación de aquellos asuntos en los que se halle incurso en conflicto de interés; y
- la Sociedad informará en el Informe de Gobierno Corporativo de cualquier situación de conflicto de interés en que se encuentren los Consejeros de la que tuviera constancia .

Durante el ejercicio 2003 no se ha producido ninguna operación que estuviese sujeta a este procedimiento sobre conflicto de intereses.

Código de Conducta Profesional

El Consejo de Administración de IBERDROLA de fecha 27 de febrero de 2002 aprobó el Código de Conducta Profesional del Grupo IBERDROLA cuyo ámbito de actuación se extiende a todos los Directivos y empleados del Grupo IBERDROLA, y que recoge, entre otras, las pautas ante situaciones de conflicto de interés.

Según el Código, las decisiones profesionales deberán estar basadas en la mejor defensa de los intereses del Grupo IBERDROLA, de forma que no estarán influenciadas por relaciones personales o de familia o cualesquiera otros intereses particulares de los profesionales del Grupo; en caso contrario, existirá conflicto de interés. A título de ejemplo, pero no limitativo, son situaciones que podrían dar lugar a un conflicto de interés:

1. Estar involucrado a título personal o familiar en alguna transacción u operación económica en la que el Grupo IBERDROLA sea parte.
2. Negociar o formalizar contratos en nombre del Grupo IBERDROLA con personas físicas o personas jurídicas en las que el profesional del Grupo tenga un pariente
 - hasta el cuarto grado de consanguinidad o el segundo grado de afinidad
 - que ocupe un cargo directivo, sea accionista significativo o Administrador.
3. Ser accionista significativo, Administrador, Consejero, etc. de clientes, proveedores o competidores directos o indirectos del Grupo IBERDROLA.
4. Emplear los recursos del Grupo IBERDROLA para fines particulares.

Aquellos Directivos que pudieran estar inmersos en alguna de estas situaciones deberán ponerla en conocimiento de la Sociedad y deberán ser expresamente autorizados para ello.

A 31 de diciembre de 2003 no se ha puesto de manifiesto ninguna situación relativa a posibles conflictos de interés con el colectivo de Directivos que conforman el primer nivel jerárquico de la Organización.

VI.2 Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas.

VI.2.1 Acciones de IBERDROLA, S.A. propiedad de los Consejeros

Las acciones de IBERDROLA, S.A. de las que los Consejeros de IBERDROLA, S.A. son titulares o representantes, directa o indirectamente, a la fecha de presentación del presente folleto, son las siguientes

A) Acciones de IBERDROLA, S.A. propiedad de los Consejeros

	Nº de acciones poseidas				Representadas	% Representadas		Total	% Total
	Directa	Indirecta	Total	%		Reprtds	%		
Excmo.Sr.D.Iñigo de Oriol e Ybarra	229.259	439.142	668.401	0,074	0	0	668.401	0,074	
D.José Ignacio Sánchez Galán	30.949	122.274	153.223	0,017	0	0	153.223	0,017	
Excmo.Sr.D.José Antonio Garrido Martínez	45.205	0	45.205	0,005	0	0	45.205	0,005	
D.Javier Herrero Sorriqueta	42.605	0	42.605	0,005	0	0	42.605	0,005	
D.Víctor Urrutia Vallejo	525.000	589.500	1.114.500	0,124	0	0	1.114.500	0,124	
⁽¹⁾ D.Javier Aresti y Victoria de Lecea	738.622	158.620	897.242	0,100	47.862.704	5,309	48.759.946	5,408	
D.José Orbegozo Arroyo	20.666	316.334	337.000	0,037	0	0	337.000	0,037	
D.Cesar de la Mora y Armada	5.674	15.000	20.674	0,002	0	0	20.674	0,002	
D.José Luis Antoñanzas Pérez-Egea	18.600	110	18.710	0,002	0	0	18.710	0,002	
D.Ignacio de Pinedo Cabezudo	84.750	2.500	87.250	0,010	0	0	87.250	0,010	
D.Lucas María de Oriol López-Montenegro	10.000	7.990	17.990	0,002	0	0	17.990	0,002	
D.Antonio de Garay Morenés	27.344	0	27.344	0,003	0	0	27.344	0,003	
D.Ricardo Álvarez Isasi	45.000	990.742	1.035.742	0,115	0	0	1.035.742	0,115	
D.Antonio María de Oriol y Díaz-Bustamante	10.500	0	10.500	0,001	0	0	10.500	0,001	
D.Mariano de Ybarra y Zubiría	34.001	0	34.001	0,004	0	0	34.001	0,004	
²¹ D.José Ignacio Berroeta Echevarría *	252	4.000	4.252	0,000	67.631.963	7,502	67.636.215	7,502	
D. Juan Luis Arregui Ciársolo	200	7.500.966	7.501.166	0,832	0	0	7.501.166	0,832	
²¹ D.José Santiago Mayner Oyabide	10.000	0	10.000	0,001	0	0	10.000	0,001	
⁽¹⁾ D.José Antonio Fernández Rivero*	5.000	0	5.000	0,001	0	0	5.000	0,001	
D.Julio de Miguel Aynat *	66	0	66	0,000	0	0	66	0,000	
⁽³⁾ D. Sebastian Batanner Arias	10.000	0	10.000	0,001	4.056.971	0,450	4.066.971	0,451	
			<u>12.040.871</u>	<u>1,336</u>			<u>13.592.509</u>	<u>14,60</u>	

⁽¹⁾ Consejeros dominicales que representan la participación del BBVA

²¹ Consejeros dominicales que representan la participación de la BBK

⁽³⁾ Consejeros dominicales que representan la participación de la Federación de Cajas de Ahorro de Castilla y León

*sin perjuicio de la fianza que hasta 10.000 acciones tienen constituida en cumplimiento de lo establecido en los Estatutos

El 3 de abril de 2004, fecha de celebración de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración de Iberdrola acudió a la misma representando colegiadamente los intereses de 356.405.473 acciones, es decir, un 39,53% sobre el capital.

B) Acciones de IBERDROLA, S.A. propiedad de los Directivos

El número de acciones de Iberdrola, S.A. propiedad del equipo directivo asciende a 41.368 acciones

VI.2.2 PARTICIPACIÓN EN TRANSACCIONES INHABITUALES Y RELEVANTES:

Ni en el transcurso del último ejercicio cerrado ni del corriente, ningún miembro del Consejo de Administración de Iberdrola, ni ningún miembro del Comité de Dirección de la sociedad ni ninguna persona representada por miembros del Consejo de Administración o del Comité de Dirección, ni ninguna Entidad donde sean consejeros, altos directivos o accionistas dichas personas o personas con las que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas, han realizado operaciones inhabituales y relevantes con Iberdrola, sin perjuicio de lo que se indica a continuación:

. Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la Sociedad

Por lo que respecta al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), las operaciones significativas han sido las siguientes:

– Emisiones EMTN Públicas:

En el ejercicio 2003 se han realizado dos emisiones públicas de EMTNs: una en febrero a 10 años por 500 millones €, (ampliada en julio hasta 700 millones €) y otra en octubre a 7 años por 750 millones €. BBVA participa en la primera junto con otras dos entidades financieras.

La comisión de la operación fue del 0,10%, cuando el estándar de mercado para una operación de estas características es de 0,40%. En la segunda se pidió oferta a 10 entidades no estando BBVA entre las tres elegidas.

– Emisiones EMTN Privadas:

En el ejercicio 2003 se han realizado con BBVA dos emisiones privadas de las 14 contratadas en el ejercicio, lo que ha supuesto un volumen por este concepto de 200 millones e de un total de 981 millones.

– Leasing:

En 2003 se ha contratado una operación de financiación de Leasing con BBVA por importe de 100 millones € aproximadamente. Se solicitó precio a cuatro entidades siendo la de BBVA la oferta más barata.

El margen de la financiación asciende a 0,625% siendo las ofertas más próximas 0,65% y 0,75%.

– Derivados de tipo de interés

En 2003 se han realizado operaciones de cobertura de tipo de interés por 3.842 millones €. Con BBVA se han contratado 165 millones €.

– Operaciones de divisa

De los 1.650 millones de divisas contratados en 2003, 737 (el 45%) se han realizado con BBVA. Este importe incluye operaciones de compra al contado y venta a plazo para cubrir la financiación intercompañía a filiales de México por 450 millones de USD y 60 millones de USD para Iberinco, operaciones que se realizan con el mismo tipo de cambio spot, por lo que no suponen ganancia para el Banco.

Adicionalmente, la centralización de tesorería de las sociedades 100% del Grupo IBERDROLA está establecida con BBVA como banco centralizador de las posiciones de caja, lo que repercute en que el 33% de los flujos de cobro y pago pasen por cuentas del BBVA. La elección realizada en su día se debió a la calidad de servicios, amplia implantación y ausencia de costes.

Por lo que respecta al otro accionista con participación significativa, Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK), no se han realizado operaciones significativas, distintas de las habituales como proveedor de servicios bancarios (cobro de recibos, pago de nóminas,...) de acuerdo a su tamaño y zona de actuación.

Estas operaciones son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas a precio de mercado.

VI.2.3 Como ya se ha indicado en VI.1.2, no existen préstamos ni avales de cuantía relevante concedidos por Iberdrola, S.A. a las personas indicadas en el punto VI.1.

VI.2.4 Ninguna de las personas citadas ejerce fuera de la Sociedad actividad significativa alguna en relación con la misma.

La sociedad no realiza operaciones con sus accionistas significativos en condiciones distintas a las normales de mercado.

A continuación se indica la presencia de los miembros del Consejo de Administración de Iberdrola en consejos de administración de sociedades cotizadas, a la fecha del presente folleto:

Consejero	Sociedad
Excmo. Sr. D. Iñigo de Oriol e Ybarra	Cementos Molins, S.A. (como Consejero)
Sr. D. Lucas María de Oriol y López-Montenegro	VIDRALA (como Consejero)
Sr. D. José Ignacio Berroeta Echevarría (en representación de la BBK)	Cia. Auxiliar de Ferrocarriles (como Consejero)
Sr. D. Ignacio S. Galán	Red Eléctrica de España (como Consejero)
Sr. D. Juan Luis Arregui	Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. (como Consejero)
Sr. D. Víctor Urrutia Ybarra	Compañía Vinícola del Norte (como Consejero)
Sr. D. José Santiago Mayner Oyarbide	Elecnor (como Director General)

VI.3 CONTROL SOBRE EL EMISOR:

Sin perjuicio de su condición de sociedad dominante del Grupo Iberdrola, Iberdrola, S.A. no forma parte de ningún otro grupo de sociedades tal y como se define en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 42.1 del Código de Comercio, ni está controlada por ninguna persona física o jurídica, de conformidad con lo establecido en dichos artículos.

VI.4 No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma. Sin embargo, el art. 29 de los Estatutos Sociales recoge en sus puntos 3 y 4 una limitación del 10% del capital suscrito en el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista o grupo de accionistas, de conformidad con el art. 105.2 de la L.S.A.

Art. 29 de los Estatutos Sociales:

1. La Junta General, ordinaria o extraordinaria, adoptará sus acuerdos con las mayorías exigidas por la Ley de Sociedades Anónimas, de votos presentes o representados. Cada acción con derecho a voto presente o representada en la Junta General dará derecho a un voto.

2. La mayoría necesaria para aprobar un acuerdo requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con derecho a voto presentes o representadas en la Junta General. Quedan a salvo los supuestos en los que la Ley o estos Estatutos Sociales estipulen una mayoría superior.
3. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, ningún accionista podrá emitir un número de votos superior a los que correspondan a acciones que representen un porcentaje del diez por ciento (10%) del capital social, aún cuando el número de acciones que posea exceda de dicho porcentaje de capital. Esta limitación no afecta a los votos correspondientes a las acciones respecto de las cuales un accionista ostenta la representación como consecuencia de lo previsto en el artículo vigésimo tercero de estos Estatutos Sociales, si bien, en relación con el número de votos correspondientes a las acciones de cada accionista representado será también de aplicación la limitación antes establecida.
4. La limitación establecida en el apartado anterior será también de aplicación al número de votos que, como máximo, podrán emitir, sea conjuntamente, sea por separado, dos o más entidades o sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo. Dicha limitación será igualmente aplicable al número de votos que podrán emitir, sea conjuntamente o por separado, una persona física y la entidad, entidades o sociedades accionistas controladas por dicha persona física. Se entenderá que existe grupo cuando concurren las circunstancias establecidas en el artículo cuatro de la Ley del Mercado de Valores y, asimismo, que una persona física controla una o varias entidades o sociedades, cuando se den las circunstancias de control que el citado artículo cuatro exige.
5. Las acciones que, por aplicación de lo dispuesto en los apartados precedentes, queden privadas del derecho de voto, se deducirán de las acciones asistentes a la Junta General a los efectos de determinar el número de acciones sobre el que se computarán las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos que se sometan a la Junta General."

De acuerdo con los Estatutos Sociales, podrán asistir a la Junta General y tomar parte en sus deliberaciones, con derecho a voz y voto, los accionistas que posean cien acciones o más.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL:

Conforme a la Orden 3722/2003, de 26 de diciembre, del Ministerio de Economía, sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, se entiende por participación significativa aquella que alcance, de forma directa o indirecta al menos el 5% del capital o de los derechos de voto de la entidad. También tienen esta consideración aquellas participaciones que sin llegar al porcentaje señalado permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

En el siguiente cuadro se recogen las participaciones significativas, directas e indirectas, en el capital social de Iberdrola, S.A.:

	Directa	Indirecta	Total	%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	0	47.862.704*	47.862.704	5,31
Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK)	67.631.963	0	67.631.963	7,50
Chase Nominees Ltd. (custodio)	86.174.636	0	86.174.636	9,559

*Titulares directos:

- o Compañía de Cartera e Inversiones, S.A. (47.669.242 acciones, representativas del 5,287% del capital).
- o BBVA Seguros, S.A. (48.752 acciones, representativas del 0,005% del capital).
- o Banco Industrial de Bilbao, S.A. (144.710 acciones, representativas del 0,016% del capital)

Si bien las Cajas de Ahorros agrupadas en la Federación de Cajas de Ahorro de Castilla y León [Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero); Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad; Caja de Ahorros Municipal de Burgos; Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia; Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Avila, y Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos] se consideran representadas en el Consejo de Administración a través del Consejero Externo-Dominical Don Sebastián Battaner Arias, su participación accionarial conjunta no alcanza el 5% del capital social e Iberdrola, S.A. no tiene constancia de la existencia de pactos parasociales u otros acuerdos en cuya virtud vengan obligadas a adoptar, mediante el ejercicio concertado de sus derechos de voto, una política común en lo que se refiere a la gestión de la Sociedad o que tengan por objeto influir de manera relevante en la misma.

En abril de 2004 se ha producido la adquisición por parte de Unicaja del 0,5% del capital de IBERDROLA, quien ha mostrado su intención de aumentar progresivamente esta cantidad.

El 30 de Junio de 2004, Caja Castilla-La Mancha y Caja Extremadura han adquirido, en una operación conjunta, un 0,45% del capital de nuestra Compañía.

Con fecha 25 de septiembre de 2003, Banco Santander Central Hispano, S.A. remitió a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su condición de declarante respecto de Chase Nominees Ltd., comunicación de participación significativa consistente en 86.174.636 acciones de Iberdrola, S.A., representativas del 9,559% del capital, haciendo constar expresamente que Chase Nominees Ltd. está obligado a comunicar su participación por su intervención como persona interpuesta (Artículo 3.1 del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo) al actuar por cuenta de sus clientes, ninguno de los cuales resulta, a su vez, sujeto obligado de remisión de participación significativa, si se atiende únicamente a la posición accionarial de cuya titularidad tiene constancia la entidad Chase Nominees Ltd

El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria acudió a la Junta General de Iberdrola, el 3 de abril de 2004, una participación de 61.663.763 acciones, entre las que se encontraban las 47.862.704 acciones que el BBVA posee y 13.801.059 acciones que representó en nombre de los clientes que delegaron su participación en dicha entidad lo que representa un 6,84% en el Capital Social de Iberdrola

Bilbao Bizkaia Kutxa acudió a la Junta General de Iberdrola, el 3 de abril de 2004, con una participación de 67.631.963 acciones, lo que representa un 7,502% en el Capital Social de Iberdrola.

Pactos parasociales

A la fecha de registro del folleto, la Sociedad no tiene conocimiento de la celebración de pactos parasociales entre accionistas.

Otros acuerdos entre accionistas

A la fecha de de registro del folleto, la Sociedad no tiene conocimiento de la celebración de acuerdos entre accionistas en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar, mediante un ejercicio concertado de los derechos de voto de los que dispongan, una política común en lo que se refiere a la gestión de la Sociedad o que tengan por objeto influir de manera relevante en la misma.

VI.6 Todos los titulares de acciones de la Sociedad tienen derecho al voto, estimándose el número de ellos en torno a los 500.000.

El número de acciones propias y representadas a la Junta General del 03.04.04 fue de 432.842.744, lo que supone un 48,01% sobre el Capital.

VI.7 No existe persona o entidad que sea prestamista de la Sociedad en más de un 20 por 100 de las deudas a medio y largo plazo. Al 31 de diciembre de 2003, las sociedades cumplen, básicamente, con todas las condiciones y cláusulas de obligado cumplimiento, en relación con la estructura del Balance y otros datos económicos establecidos en los contratos de préstamo concertados. No existe limitación alguna en referencia a reparto de dividendo o inversiones en los contratos de préstamo concertados con recurso a Iberdrola, S.A. o a sus subsidiarias.

VI.8 De acuerdo con el Real Decreto 215/1999, de 5 de Febrero, las compras y ventas de energía efectuadas en el mercado mayorista son liquidadas por la Compañía Operadora del Mercado de Electricidad, S.A. Esta compañía realiza la facturación a la Sociedad por la energía adquirida en el mercado y recibe la facturación de la Sociedad por la energía suministrada al mismo. La procedencia y destino de las cantidades de energía intercambiadas es desconocida para Iberdrola, al tratarse de la resultante de las casaciones de oferta y demanda realizadas.

En consecuencia, excepto por lo explicado en el párrafo anterior, no existe ningún cliente ni proveedor cuyas operaciones de negocio con la Sociedad sean significativas.

VI.9 Esquema de participación del personal de Iberdrola en el capital de la Sociedad

La Junta General de Accionistas del día 16 de Junio de 2001 aprobó un Plan de retribución para Directivos del Grupo Iberdrola, consistente en derechos de opción sobre acciones de la Sociedad en los términos a que se refiere la Ley de Sociedades Anónimas de acuerdo con la modificación introducida por la Ley 55/1999, facultando al Consejo de Administración para su aplicación, ejecución y desarrollo.

El 23 de Junio de 2004 se acordó la liquidación del Plan de Retribución para Administradores y Directivos aprobado en la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 16 de Junio de 2001.

El precio de liquidación ha sido de 16,71 euros, que se corresponde con la media aritmética de los precios de cierre de las sesenta sesiones anteriores al 16 de Junio de 2004, fecha de liquidación del Plan. El precio de ejercicio de las opciones fijado en 2001 fue de 16,14 euros.

Una vez cumplidas todas las condiciones de ejercicio contempladas en el Plan, el resultado de la liquidación supone la entrega de un total de 48.088 acciones a repartir entre 112 directivos.

A fecha del presente folleto, los consejeros y directivos han ejercitado dicha opción y las acciones entregadas se encuentran incluidas dentro de las acciones titularidad de los Consejeros y directivos que se indica en el apartado VI.2.1 del folleto.

VI.10 TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN

Uno de los principios básicos que sustentan las prácticas de Gobierno Corporativo en IBERDROLA es el de propiciar la máxima transparencia en la información financiera y no-financiera proporcionada a accionistas y mercados. El presente capítulo describe el conjunto de informaciones e iniciativas llevadas a cabo por IBERDROLA para dar respuesta a este compromiso de transparencia.

1. Información Pública Anual

IBERDROLA publica distintos informes anuales que, en su conjunto, permiten dar a conocer a accionistas y mercados el compendio de las actividades desarrolladas por la Sociedad durante el ejercicio 2003 desde la triple vertiente económica, social y medioambiental. Estos informes, editados en versión castellano e inglés, son distribuidos a todos los accionistas con motivo de la Junta General, y puestos a disposición del público en general en la página Web de la Sociedad (www.iberdrola.com).

Informe Anual

El Informe Anual que se presenta a la Junta General de Accionistas ha constituido tradicionalmente, la referencia básica en la rendición de cuentas del Consejo de Administración de IBERDROLA ante sus accionistas. Su contenido, eminentemente económico, viene siendo mejorado año tras año y desde el ejercicio 1999 recoge un capítulo específico sobre Gobierno Corporativo.

Signo de la máxima transparencia propiciada por la Sociedad es la obtención de la segunda posición que, entre las sociedades Cotizadas en España, ha recibido el Informe Anual 2002 en el ranking de transparencia que realiza Actualidad Económica sobre las "Mejores Memorias Anuales". IBERDROLA ha sido la Compañía con mayor progresión en los últimos años después de ocupar los lugares 11º y 20º en las ediciones correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000, respectivamente. Cabe destacar que el contenido del Informe Anual de Gobierno Corporativo concentra gran parte de la mejora respecto a ediciones anteriores.

El Informe Anual sobre Gobierno Corporativo fue incorporado por primera vez en el Informe Anual 2002, incrementando notablemente la transparencia en la información sobre las prácticas de gobierno en el Grupo

IBERDROLA y complementando el resto de la información contenida en el Informe: Cuentas Anuales, Informe de Actividades, etc.

El Informe Anual sobre Gobierno Corporativo fue adaptado a los nuevos requerimientos de la reciente Orden del Ministerio de Economía 3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades.

Memoria de Actividades de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento

Su publicación pretende contribuir a las "buenas prácticas" de Gobierno Corporativo en las sociedades cotizadas, mediante la difusión con la máxima transparencia de las actividades anuales de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento de IBERDROLA, órgano interno del Consejo de Administración encargado precisamente de velar por el "Buen Gobierno" de la Sociedad.

Se trata de una iniciativa pionera que IBERDROLA viene publicando desde hace cinco años y que ha recibido el reconocimiento por parte de organismos nacionales e internacionales como la "Comisión Olivencia" o "The Institute of Internal Auditors" (Instituto de Auditores Internos de Estados Unidos).

El ejercicio 2003 ha sido el primero desarrollado en el nuevo marco legal. Este nuevo marco normativo y la posterior adaptación realizada por IBERDROLA ha venido a ratificar el esquema de funcionamiento anticipativo adoptado por la Comisión, hace ya cinco años.

Con fecha 25 de febrero de 2004 el Consejo de Administración de IBERDROLA aprobó la Memoria de Actividades de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento correspondiente al ejercicio 2003, que ha sido presentada en la Junta General de Accionista de 3 de abril de 2004.

Con motivo de la Junta General de Accionistas celebrada el 13 de abril de 2002 fue presentado a los accionistas el nuevo Informe Medioambiental de IBERDROLA que recoge las actividades desarrolladas por la Sociedad en su compromiso de satisfacer las demandas crecientes de suministro energético por medio de las tecnologías más eficientes y respetuosas con el Medio Ambiente.

Este Informe se enmarca en el conjunto de iniciativas relativas al Medio Ambiente y al Desarrollo Sostenible que han permitido a IBERDROLA formar parte, desde el ejercicio 2000, del "Índice Dow Jones de Sostenibilidad" en Estados Unidos (DJSI) y Europa (DJSI Stoxx).

También en el ejercicio 2002 fue publicado el primer Informe sobre "La Actividad de IBERDROLA y el Desarrollo Sostenible" como parte de la Política de Desarrollo Sostenible donde se recogen las diversas actividades en la vertiente económica, social y medioambiental.

Informe Social

Todas las actividades desarrolladas por IBERDROLA toman como marco de referencia de la sostenibilidad, por lo que tiene el triple objetivo de ser una empresa económicamente rentable, socialmente beneficiosa y ambientalmente responsable. Para armonizar la gestión de los tres objetivos señalados, en el año 2003 hizo público su segundo "Informe Social" correspondiente al ejercicio 2002 que junto a los Informes Anual y Medioambiental el mismo año, difunden las actuaciones del Grupo IBERDROLA en los tres ámbitos del Desarrollo Sostenible, reflejando los avances conseguidos en los mismos.

El Informe Social se basa en el compromiso de IBERDROLA con sus Grupos de Interés, refleja las actividades realizadas y recoge los valores de indicadores relevantes en relación a dichas actividades.

Con ese mismo espíritu se ha elaborado el Informe Social 2003, que se publica de forma integrada con la información económica y medioambiental, recogiendo las actuaciones del Grupo en España y Latinoamérica relacionadas con el Equipo Humano, los accionistas, los Clientes, los Proveedores, los Organismos Reguladores, los Medios de Comunicación y la Sociedad.

2. Información comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores

IBERDROLA ha hecho públicos durante el ejercicio 2003 un total de 52 hechos relevantes y otras comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, informando a los mercados de las novedades significativas en el desarrollo de la actividad de IBERDROLA, según el detalle siguiente:

HECHOS RELEVANTES	NÚMERO
Operaciones de inversión y desinversión de carácter estratégico	2
Presentaciones de resultados trimestrales	13
Cambios en el Consejo de Administración e información relevante sobre Gobierno Corporativo	7
Presentaciones sobre la Compañía	7
Información sobre estrategia, objetivos y acuerdos de carácter estratégico	2
Otras comunicaciones sobre hechos relevantes	21
Total comunicaciones a la C.N.M.V.	52

3. Página Web (www.iberdrola.com)

Durante el ejercicio 2002 IBERDROLA incorporó a su página Web un capítulo específico dedicado al Gobierno Corporativo, por iniciativa de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y del Vicepresidente y Consejero Delegado.

Durante el ejercicio 2003, este apartado ha sido mejorado notablemente tanto en visibilidad como en contenido. Así, entre las principales mejoras introducidas cabe mencionar la cobertura de la Junta General de Accionistas, permitiéndose el acceso a través de la página Web, en español e inglés, a toda la documentación relativa a la Junta, el desarrollo en directo de la misma, y la disposición posterior de los discursos, presentaciones realizadas, quórum y votaciones.

Por último, se ha incorporado a la página Web del contenido en materia de información corporativa exigido en la Orden Ministerial 3722/2003, de 26 de diciembre (BOE 08/01/2004), así como en la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la CNMV (BOE 29/03/2004).

IBERDROLA, en su apuesta por alinearse con las mejores prácticas y convertirse en referencia en materia de Gobierno Corporativo, ha adaptado convenientemente su página Web, superando las exigencias legales. De esta manera, a través de Internet la Compañía ha estructurado el apartado de Información para accionistas e inversores en los siguientes capítulos: Estatutos Sociales, Reglamentos, Información periódica, Junta General de Accionistas, Derechos del Accionista, Consejo de Administración, Capital, Dividendos, Bolsa, Renta Fija y Ratings, Agenda del Inversor y Contáctenos.

4.-Reglamento Interno de Conducta:

El Consejo de Administración de Iberdrola, S.A., en sesión celebrada el 9 de julio de 2003, acordó la aprobación del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, así como su complementaria Norma Interna de Conducta para las operaciones de Autocartera.

5.- Reglamento de la Junta General de Accionistas de Iberdrola, S.A.:

El Reglamento de la Junta General ha sido aprobado este órgano social en la reunión celebrada el 3 de abril de 2004.

La Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "Ley del Mercado de Valores"), y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas (la "Ley de Transparencia"), ha introducido un nuevo artículo 113 en la Ley del Mercado de Valores en virtud del cual, y de conformidad con las recomendaciones del Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados Financieros y en las Sociedades Cotizadas, se establece la necesidad de que las sociedades cotizadas se doten de un reglamento de Junta General en el que se regulen todas aquellas materias que atañen a la Junta General, con respeto a lo previsto en la Ley y en los Estatutos Sociales.

En cumplimiento de esta previsión, Iberdrola, S.A. ha adoptado el correspondiente Reglamento de la Junta General que, partiendo de la constatación de que la relación de la Sociedad con sus accionistas responde a los principios de igualdad de trato entre accionistas, transparencia y suministro de amplia y continuada información, sistematiza y desarrolla las pautas de funcionamiento de este órgano social con el objetivo de que todos los accionistas puedan conocer suficientemente la situación de la Compañía y ejercer plenamente sus derechos en el seno de la Junta General.

El Reglamento tiene por finalidad determinar las reglas básicas para la preparación, convocatoria, constitución, desarrollo, adopción de acuerdos, conclusión y documentación de la Junta General de la Sociedad, tanto Ordinaria como Extraordinaria, así como para el ejercicio de los derechos políticos que, con tal motivo, corresponden a los accionistas de Iberdrola, así como facilitar que la Junta General ejerza, efectivamente, las funciones que le son propias, de conformidad con lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales.

6.- Reglamento del Consejo de Administración de Iberdrola, S.A.:

El Reglamento del Consejo de Administración ha sido aprobado por este órgano social en su reunión de 25 de febrero de 2004.

Dicho Reglamento tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de IBERDROLA, S.A., las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros, al objeto de lograr la mayor transparencia, eficacia, impulso, supervisión y control en sus funciones de gestión y representación de los intereses sociales.

VI.11 ACTIVIDAD DEL AUDITOR DE CUENTAS

La actividad e independencia del Auditor de Cuentas como garante ante accionistas y mercados de que la información económico financiera de IBERDROLA se prepara siguiendo las normas de contabilidad generalmente aceptadas en España, es objeto de supervisión permanente por el Consejo de Administración de IBERDROLA, como un elemento básico de sus prácticas de Transparencia y "Buen Gobierno".

El órgano interno del Consejo encargado de esta función es la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, tal y como recoge su propio reglamento, cuya supervisión es desarrollada en la doble vertiente de su nombramiento como Auditor de Cuentas y de su contratación para trabajos distintos a los de auditoría. En este sentido, durante el Ejercicio 2002 fueron revisados en detalle los criterios seguidos hasta la esa fecha en la contratación del Auditor de Cuentas, elevando la Comisión de Auditoría y Cumplimiento una propuesta al Consejo de Administración sobre la pautas a seguir. Esta propuesta fue presentada y ratificada por el Consejo de Administración en su sesión de fecha 26 de febrero de 2002.

Nombramiento del Auditor de Cuentas

Con fecha 25 de marzo de 2003, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento propuso al Consejo de Administración para su elevación a la Junta General de Accionistas la propuesta de nombrar a la firma "Deloitte & Touche" como auditor de cuentas anuales 2003 de IBERDROLA y su Grupo Consolidado.

Esta propuesta fue elevada a la Junta General de Accionistas celebrada el día 13 de abril de 2003, siendo aprobado su nombramiento.

Adicionalmente, desde el ejercicio 2002 la Comisión de Auditoría y Cumplimiento estimó conveniente que determinadas sociedades del Grupo tuvieran un Auditor de Cuentas distinto al de IBERDROLA, S.A. y su Grupo consolidado. De esta forma, la firma Ernst & Young fue adjudicataria del concurso convocado entre aquellas sociedades de prestigio internacional (Big Four) para la contratación de este "segundo conjunto" de auditorías de cuentas.

Adicionalmente, con fecha 9 de octubre de 2003, Deloitte & Touche en carta dirigida al Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento comunicó que con objeto de cumplir con la reciente Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y la respuesta del ICAC a cuestiones relativas a la rotación planteadas por el Instituto de Censores, acordaron proceder a la rotación de socios y gerentes de la auditoría de IBERDROLA.

Trabajos distintos a los de auditoría

La Ley 44/2002, Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, introduce un nuevo régimen de incompatibilidades más riguroso para la contratación de la firma auditora de cuentas en sociedades cotizadas en trabajos distintos a los de auditoría.

Así, el Consejo de Administración de IBERDROLA, a propuesta de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, aprobó por unanimidad con fecha 25 de marzo de 2003 el establecimiento de un nuevo procedimiento para la contratación de los auditores de cuentas en trabajos distintos de auditoría.

Honorarios del Auditor de Cuentas

Esta misma información fue incluida por primera vez en el Informe Anual correspondiente al ejercicio 2001 presentado en la Junta General de Accionistas de fecha 13 de abril de 2002. De este modo, el detalle de los honorarios contratados con el Auditor de Cuentas durante los ejercicios 2002 y 2003 e informados por éste a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, en concepto de servicios profesionales relativos a la Auditoría de las cuentas Anuales y a otros trabajos distintos a los de auditoría.

Concepto	Miles Euros 2002	Miles Euros 2003
Total Honorarios de Auditoría	2.109	2.496
Honorarios correspondientes al "contrato marco" de auditoría del Grupo IBERDROLA, que comprende las auditorías de cuentas de		
- IBERDROLA, S.A. (Individual y Consolidado)	379	712
- Principales Sociedades del Grupo IBERDROLA	1.416	1.505
Honorarios en concepto de auditoría de cuentas de aquellas Sociedades participadas por IBERDROLA no incluidas en el "contrato marco"*	314	279
Total Honorarios por trabajos distintos a los de Auditoría de Cuentas	2.575	947
Honorarios por servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría		
- Auditorías de las inversiones en distribución y transporte (requerimiento legal)	231	250
- Consultoría y asesoría	2.223	536
- Otros trabajos	121	161
TOTAL HONORARIOS	4.684	3.443

* Incluye básicamente, los honorarios por auditorías de cuentas de las sociedades del Grupo Iberdrola en Brasil y Guatemala, por importe de 243 miles de €

Lo devengado en 2004 hasta la fecha de registro de este folleto por servicios de auditoría asciende a 1.183 miles de euros. Por servicios distintos a la auditoría 200 miles de euros

No existen pagos a empresas del grupo del auditor.

Adicionalmente, los honorarios percibidos durante el ejercicio 2003 por la firma Ernst & Young como auditor de cuentas de las sociedades del Grupo IBERDROLA incluidas en el "segundo conjunto" de auditorías adjudicado en 2002 mediante concurso asciende a 209 miles €.

Asimismo los honorarios por trabajos distintos a los de auditoría facturados por esta firma en 2003 asciende a 1,1 miles €.

CAPÍTULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

VII.1 Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios con posterioridad al cierre del ejercicio

Las informaciones de este capítulo se proporcionan respecto del Emisor y de su Grupo.

VII.1.1 ANALISIS DEL PRIMER SEMESTRE del EJERCICIO 2004

BALANCE DE ENERGÍA a 30 de junio de 2.004

	GWh	Vs 2003	% Peso
Ciclos combinados de Gas	10.756	+112,8%	26,4%
Renovables	2.729	+43,4%	6,7%
Hidráulica	9.473	-27,6%	23,3%
Nuclear	13.080	+5,2%	32,1%
Térmica de Fuel-oil	632	-38,1%	1,6%
Térmica de Carbón	3.389	+43,4%	8,3%
Cogeneración (atribuible)	656	-1,4%	1,6%
PRODUCCIÓN NETA TOTAL	40.715	+11,5%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	58.914	+5,3%	

BALANCE DE ENERGÍA ESPAÑA a 30 de Junio de 2004

	GWh	Vs 2003	% Peso
Ciclos combinados de Gas	3.666	+138,8%	11,1%
Renovables	2.729	+43,4%	8,3%
Hidráulica	8.755	-31,0%	26,6%
Nuclear	13.080	+5,2%	39,7%
Térmica de Fuel-oil	632	-38,1%	1,9%
Térmica de Carbón	3.389	+43,4%	10,3%
Cogeneración (atribuible)	656	-1,4%	2,0%
PRODUCCIÓN NETA TOTAL	32.907	+0,9%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	46.501	+5,6%	
NIVEL DE RESERVAS HIDRÁULICAS A 30/06/04	53,5% (6.036 GWh)		

BALANCE DE ENERGÍA LATINOAMÉRICA a 30 de junio de 2004

	GWh	Vs 2003	% Peso
Ciclos combinados de Gas (Brasil prop.)	7.090	+101,5%	90,8%
Hidráulica (Proporcional)	718	+85,1%	9,2%
PRODUCCIÓN NETA TOTAL	7.808	+99,8%	100,0%
ENERGÍA DISTRIBUIDA	12.413	+4,2%	

1.- PRODUCCIÓN ESPAÑA

La producción neta del Grupo en España ha experimentado un aumento del 0,9 % en el primer semestre de 2004. El mix de generación de Iberdrola, impulsado por la puesta en marcha de nuevas instalaciones de gas y eólicas, ha propiciado dicho incremento pese a la caída en un 31% de la producción hidráulica. Los hechos registrados más destacables son:

- El notable incremento de un +138,8% en la producción de los ciclos combinados, que representan ya un 11,1% de la producción total en España frente a un 4,7% en el mismo período del año pasado. El funcionamiento medio anual equivalente de estas centrales ha sido de más de 5.300 horas (60%).
- El aumento de la producción nuclear en un 5,2%.
- El fuerte descenso de la producción de fuel-oil, que sólo supone el 1,9% de la producción en España (632 GWh).
- La producción de IBERDROLA a través de fuentes de energía renovables ha alcanzado los 2.729 GWh, con un aumento del 43,4% sobre el mismo periodo del ejercicio 2003.
- Alto nivel de reservas hidráulicas, que a 30 de junio de 2004 eran equivalentes a 6.036 GWh (53,5%).

Gracias a este incremento de la energía generada, IBERDROLA ha obtenido una cuota de mercado del 30,5% en el mercado mayorista de producción en el primer semestre de 2004.

En términos comparativos, la composición del Balance Energético ha sido la siguiente:

	1S 2004	1S 2003
Ciclos combinados de Gas	11%	5%
Renovables	8%	5%
Hidráulica	27%	39%
Nuclear	40%	39%
Térmica de Fuel-oil	2%	3%
Térmica de Carbón	10%	7%
Cogeneración (atribuible)	2%	2%
TOTAL	100%	100,0%

En relación a las emisiones de CO2, el porcentaje de producción total sin emisiones alcanza el 75%, con lo que la cifra de gr. CO2/KWh se sitúa en 152.

2- PRODUCCIÓN LATINOAMÉRICA

La producción total de Latinoamérica registró un crecimiento de 99,8% hasta los 7.808 GWh. La mayor parte de la producción (un 91%) se realiza a través de ciclos combinados, que han contribuido con 7.090 GWh, mostrando un crecimiento del 101,5%. El resto de la producción, 718 GWh (+ 85,1%) es hidráulica.

Del total de dicha producción con ciclos combinados, las plantas localizadas en México contribuyeron con 6.987 GWh (+98,6%). Este fuerte incremento se debe al pleno funcionamiento de las centrales de Monterrey (1.037 MW), Altamira (1.036 MW) y Enertek (120 MW). El resto de la producción de ciclos combinados lo aporta la central de Termopernambuco en Brasil, que ha comenzado su operación en el segundo trimestre del año.

En cuanto a la producción hidráulica, hay que resaltar la creciente contribución de la producción en Brasil con un total de 718 GWh (+85,1%), con la central hidráulica de Itapebí (Brasil) operativa en sus tres grupos.

3.- MERCADO ESPAÑA

En el mercado doméstico, la demanda total en barras de central de IBERDROLA ha aumentado un 5,6% hasta los 46.501 GWh, lo que mantiene a IBERDROLA a la cabeza del mercado peninsular en el Negocio de Distribución (Tarifa + Comercial: cuota del 40,4%).

En cuanto al número de clientes, se han alcanzado ya los 9,5 MM, con un incremento de cerca de 225.000 en términos interanuales.

4.- MERCADO LATINOAMÉRICA

El comportamiento de la demanda de las tres Distribuidoras participadas por IBERDROLA en Brasil queda reflejado en el cuadro siguiente:

Energía Distribuida (GWh)	1S 2004	vs. 2003
Coelba	5.212	+4,0%
Cosern	1.546	+7,4%
Celpe	3.839	+0,6%
Total	10.597	+3,2%

VII.1.2 Informaciones contables al 30 de Junio de 2004:

Se incluyen en las páginas siguientes Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias a nivel individual y consolidado no auditados, cerrados a 30 de junio de 2004, así como explicación de las magnitudes mas relevantes.

- La Sociedad ha aplicado idénticos principios, criterios y políticas contables que los usados para la elaboración de las últimas cuentas anuales auditadas.
- Información expresada en miles de Euros.

BALANCE DE SITUACION DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL

Uds.: Miles de Euros

<i>ACTIVO</i>	30-jun-04	31-dic-03
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0	0
I. Gastos de establecimiento	61	0
II. Inmovilizaciones Inmateriales	195.308	201.680
II.1 Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	113.074	110.176
II.2 Otro Inmovilizado Inmaterial	82.234	91.504
III. Inmovilizaciones Materiales	612.691	599.821
IV. Inmovilizaciones Financieras	12.603.359	12.267.631
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Largo Plazo	6.600	16.728
VI. Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	305.415	305.413
B) INMOVILIZADO	13.723.434	13.391.273
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	124.149	127.022
I. Accionistas por Desembolsos Exigidos	0	0
II. Existencias	1.865	1.053
III. Deudores	2.944.882	3.564.093
IV. Inversiones Financieras Temporales	664.576	483.499
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	0	0
VI. Tesorería	10.564	0
VII. Ajustes por Periodificación	5.794	5.822
D) ACTIVO CIRCULANTE	3.627.681	4.054.467
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D)	17.475.264	17.572.762

0

BALANCE DE SITUACION DE LA SOCIEDAD INDIVIDUAL

Uds.: Miles de €uros

<i>PASIVO</i>	30-jun-04	31-dic-03
I. Capital Suscrito	2.704.648	2.704.648
II. Reservas Sociedad Dominante	4.394.816	4.388.931
III. Reservas Sociedades Consolidadas	0	0
IV. Diferencias de Conversión	0	0
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	20.273	606.285
VI. Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	0	-257.319
A) FONDOS PROPIOS	7.119.736	7.442.545
B) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	50.829	52.906
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	512.312	502.469
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	767.252	720.483
II. Deudas con Entidades de Crédito	2.631.659	2.537.766
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	3.210.646	3.885.647
IV. Acreedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	21.915	21.916
V. Otras Deudas a Largo	64.117	52.948
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	6.695.589	7.218.760
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	36.766	56.542
II. Deudas con Entidades de Crédito	414.307	153.850
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	2.375.214	1.597.230
IV. Acreedores Comerciales	177.859	166.614
V. Otras Deudas a Corto	91.764	381.536
VI. Ajustes por Periodificación	662	85
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.096.572	2.355.857
F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	226	226
TOTAL PASIVO (A+B+C+D+E+F)	17.475.264	17.572.762

RESULTADOS INDIVIDUALES DE LA SOCIEDAD

	30 junio 2004	30 junio 2003
Uds.: Miles de €uros		
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio	1.113.289	825.090
+ Otros Ingresos	172.745	165.004
Variación Existencias Productos Terminados y en +/- Curso	0	0
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	1.286.034	990.094
- Compras Netas	977.622	771.743
Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y +/- Otras Materias Consumibles	-114	2.280
- Gastos Externos y de Explotación	100.497	75.725
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	207.801	144.906
+/- Otros Gastos e Ingresos	0	0
- Gastos de Personal	126.138	112.675
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	81.663	32.231
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	42.051	20.977
- Dotaciones al Fondo de Reversión	0	0
- Variación Provisiones de Circulante	1.252	1.511
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	38.360	9.743
+ Ingresos Financieros	157.913	198.939
- Gastos Financieros	173.412	197.058
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	155	1.013
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras	8.520	9.292
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	14.496	3.345
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	10.822	124.443
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	7.423	-76.972
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias	3.650	2.197
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores	3.303	-1.954
+/- Otros Resultados Extraordinarios	-26.203	-292.720
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13.491	-241.662
+/- Impuestos sobre Beneficios	6.782	127.095
= RESULTADO DEL EJERCICIO	20.273	-114.567

BALANCE DE SITUACION DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds.: Miles de Euros

ACTIVO	30-jun-04	31-dic-03
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0	0
I. Gastos de establecimiento	24.316	27.933
II. Inmovilizaciones Inmateriales	605.163	611.016
II.1 Derechos s/bienes en régimen de arrendamiento financiero	139.204	138.442
II.2 Otro Inmovilizado Inmaterial	465.959	472.577
III. Inmovilizaciones Materiales	17.527.428	16.981.933
IV. Inmovilizaciones Financieras	1.642.579	1.646.468
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Largo Plazo	6.600	16.728
VI. Deudores por Operaciones Tráfico a Largo Plazo	652.641	665.013
B) INMOVILIZADO	20.458.727	19.949.090
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	279.649	289.263
D) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	171.228	174.483
I. Accionistas por Desembolsos Exigidos	0	0
II. Existencias	925.712	888.721
III. Deudores	2.787.809	2.634.664
IV. Inversiones Financieras Temporales	282.287	337.432
V. Acciones de la Sociedad Dominante a Corto Plazo	0	0
VI. Tesorería	92.058	109.591
VII. Ajustes por Periodificación	64.497	49.721
E) ACTIVO CIRCULANTE	4.152.363	4.020.129
TOTAL ACTIVO (A+B+C+D+E)	25.061.967	24.432.965

BALANCE DE SITUACION DEL GRUPO CONSOLIDADO

Uds.: Miles de Euros

PASIVO	30-jun-04	31-dic-03
I. Capital Suscrito	2.704.648	2.704.648
II. Reservas Sociedad Dominante	5.356.738	5.183.580
III. Reservas Sociedades Consolidadas	645.389	361.099
IV. Diferencias de Conversión	-828.276	-826.885
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	572.056	1.060.275
VI. Dividendos a Cuenta Entregados en el Ejercicio	0	-257.319
A) FONDOS PROPIOS	8.450.555	8.225.398
B) SOCIOS EXTERNOS	78.355	80.881
DIFERENCIAS DE FUSIÓN	239.723	243.066
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	22.122	22.382
D) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	427.110	412.147
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	978.413	1.000.725
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	4.363.595	4.657.985
II. Deudas con Entidades de Crédito	3.443.764	4.087.976
III. Acreedores por Operaciones de Tráfico a Largo Plazo	391.848	381.489
IV. Otras Deudas a Largo	337.091	266.848
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO	8.536.298	9.394.298
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores Negociables	1.935.286	1.207.784
II. Deudas con Entidades de Crédito	744.472	774.592
III. Acreedores Comerciales	2.063.435	1.783.576
IV. Otras Deudas a Corto	1.534.628	1.220.100
V. Ajustes por Periodificación	2.595	29.550
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO	6.280.416	5.015.602
H) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS A CORTO PLAZO	48.975	38.466
TOTAL PASIVO (A+B+C+D+E+F+G+H)	25.061.967	24.432.965

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO

	30 junio 2004	30 junio 2003
	Importe	Importe
Uds.: Miles de Euros		
+ Importe Neto de la Cifra de Negocio	4.879.427	4.492.725
+ Otros Ingresos	144.123	135.828
Variación Existencias Productos Terminados y en +/- Curso	22.815	0
= VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	5.046.365	4.628.553
- Compras Netas	2.772.531	3.330.895
+/- Variación Existencias Mercaderías, Materias Primas y Otras Materias Consumibles	-12.047	814.980
- Gastos Externos y de Explotación	415.263	359.845
= VALOR AÑADIDO AJUSTADO	1.846.524	1.752.793
+/- Otros Gastos e Ingresos	0	0
- Gastos de Personal	380.438	382.839
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	1.466.085	1.369.954
- Dotación Amortizaciones Inmovilizado	427.878	438.745
- Dotaciones al Fondo de Reversión	0	0
- Variación Provisiones de Circulante	9.551	-3.580
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	1.028.656	934.789
+ Ingresos Financieros	55.666	86.642
- Gastos Financieros	285.513	323.174
+ Intereses y Diferencias Cambio Capitalizados	24.437	35.051
- Dotación Amortización y Provisiones Financieras	5.343	2.457
+/- Resultados de Conversión	0	0
Participación Resultad. Sociedades Puestas +/- Equivalencia	44.936	66.136
- Amortización Fondo Comercio Consolidación	9.550	14.654

+ Reversión Diferencias Negativas de Consolidación	0	0
= RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	853.288	782.332
+/- Resultados Procedentes del Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	56.699	158.928
- Variación Provisiones Inmovilizado Inmaterial, Material y Cartera de Control	-1.482	-31.326
+/- Resultados por Operaciones con Acciones y Obligaciones Propias	4.735	2.197
+/- Resultados de Ejercicios Anteriores	3.802	542
+/- Otros Resultados Extraordinarios	-64.846	-308.451
= RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	852.196	604.222
+/- Impuestos sobre Beneficios	-276.667	-96.100
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	575.529	508.122
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	-3.473	-2.533
= RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	572.056	505.590

ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DEL CONJUNTO DE LINEAS DE ACTIVIDAD

Los aspectos más destacables de los Resultados Consolidados de IBERDROLA en el primer semestre de 2004 son los siguientes:

La **Cifra de Negocio** alcanzó los **4.902,2 MM de euros**, lo que supone un incremento del **9,1%** respecto al mismo periodo del ejercicio 2003, gracias a un crecimiento de la producción total del Grupo del 11,5%.

El **Margen Bruto** se situó en **2.117,6 MM de euros**, mostrando un crecimiento del **7,1%** con respecto al mismo periodo del ejercicio 2003. Esta evolución se alcanza con un Mercado Mayorista de Generación en el que se han registrado al mismo tiempo menores precios (-2,4%) y costes combustible superiores (+40,4%), debiéndose éstos últimos a la situación alcista de los mercados internacionales de combustibles fósiles y a la menor hidráulidad del periodo anteriormente mencionada.

El **EBITDA** registró un crecimiento del **7,1%**, hasta alcanzar los **1.461,0 MM de euros**. Su evolución es resultado de la satisfactoria evolución de los negocios de Renovables (+29,4%), Distribución (+6,4%), Internacional (+63,0%) y No energéticos (+26,2%) que más que compensan la evolución seguida por la Generación en España (-7,1%).

A nivel de **EBIT**, el crecimiento ha alcanzado el **10,0%**, cifrándose en **1.028,7 MM de euros**. Esto se debe fundamentalmente a la buena marcha del EBITDA, así como a un ligero incremento de la partida de Amortizaciones y Provisiones.

El **Resultado Financiero** se situó en **-210,8, MM de euros**, lo que supone una evolución del **+3,4%** respecto al mismo periodo del ejercicio 2003, efecto de los menores ingresos financieros (-34,2%) y aún cuando los gastos financieros se redujeron un -10,7%.

En lo referente a los **Resultados de Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia**, registran una disminución de -16,1 MM de euros hasta los **35,4 MM de euros**, afectados principalmente por la salida de Repsol del perímetro de consolidación tras la venta de la participación en el segundo semestre de 2003. Excluido este efecto, el resultado mejora un 111%.

El **Beneficio Neto** se situó en **572,1 MM de euros**, lo que implica un **alza del 13,1%** sobre el resultado del mismo periodo del ejercicio 2003. Esto ha sido consecuencia, tanto del aumento del Beneficio Ordinario en un 9,1% como de los menores resultados extraordinarios negativos y el aumento del Impuesto de Sociedades, efecto de la ausencia de deducciones fiscales significativas, lo que ha supuesto un mayor gasto por este último concepto por +180,5 MM de euros.

Los **Fondos generados en operaciones** ascienden a 970,1 MM de euros.

Por último, y de acuerdo con la conservadora política de gestión financiera de la compañía, las necesidades de liquidez esperadas para los próximos 12 meses se hallan cubiertas en un 100%.

Periodo Enero-Junio de 2004

	MM €	Vs 2003
CIFRA DE NEGOCIO	4.902,2	+9,0%
MARGEN BRUTO	2.117,6	+7,1%
EBITDA	1.461,0	+7,1%
EBIT	1.028,7	+10,0%
BENEFICIO ORDINARIO	853,3	+9,1%
BENEFICIO NETO	572,1	+13,1%

1.- CIFRA DE NEGOCIO

La Cifra de Negocio del Grupo se ha situado en los 4.902,2 MM de euros en el primer semestre de 2004, lo que supone un incremento del 9,1% respecto al mismo periodo del 2003, consecuencia básicamente del incremento en un 11,5% de la Producción Total del Grupo, destacando la buena evolución en el Negocio Doméstico y la creciente aportación del área Internacional.

Los principales factores que han incidido en esta evolución son los siguientes:

- En el Negocio Energético Nacional, la Cifra de Negocio crece un 5,1% consecuencia de la satisfactoria evolución de las ventas en los mercados liberalizados de gas y electricidad (+30,7%), así como del aumento registrado en el negocio de Renovables (+29,5%). Respecto a la Generación, los bajos ingresos unitarios obtenidos en el pool (-2,4%) permiten el reconocimiento de 83 MM de euros en concepto de CTC por diferencias.
- La Cifra de Negocio de Internacional aumenta en un 45,5% hasta situarse en 665,1 MM de euros. México es el área que realiza una mayor aportación relativa, gracias a la entrada en explotación de nuevos ciclos combinados respecto al primer semestre de 2003: Monterrey esta totalmente operativa desde el segundo trimestre del 2003 y Altamira comenzó a producir en los últimos días del año pasado. Es también destacable el aumento de la Cifra de Negocio en Brasil, consecuencia fundamentalmente del aumento de la demanda y de los incrementos de tarifa registrados.

2.- MARGEN BRUTO

A nivel consolidado, el Margen Bruto se situó en 2.117,6 MM de euros, con un crecimiento del 7,1% respecto del obtenido en el mismo periodo del ejercicio 2003. En su evolución contrastan los aspectos siguientes:

2.1.- NEGOCIO ENERGÉTICO NACIONAL

El Margen Bruto registra un aumento del 3,3%, situándose en 1.808,6 MM de euros, fruto de los factores siguientes:

- Caída del margen bruto del negocio de Generación (913,9 MM de euros, -3,6%), resultado de dos efectos:

- Precios: Entorno de precios del pool bajos

- Incremento del coste de combustible por el cambio del mix de producción: Menor producción hidráulica e incremento de la de origen térmico, especialmente la de ciclos combinados de gas.

- El crecimiento de un 29,5% en la Cifra de Negocio de Renovables, consecuencia del incremento de la producción registrado en el período (+43,4%) que compensa los bajos precios.

- La positiva evolución del Margen Bruto del negocio Comercial, que muestra un incremento del 115,4% hasta situarse en 82,5 MM de euros, fruto de la mayor actividad de este negocio en electricidad y en gas y la mejora en los márgenes.

- Por su parte, el Margen Bruto de Distribución crece en 16,4 MM de euros, un 2,5% por el aumento de retribución del negocio regulado reconocido en la tarifa de 2004.

2.2.- NEGOCIO INTERNACIONAL

Crece un 44,8% hasta los 223,2 MM de euros, como consecuencia del buen comportamiento de los negocios del Grupo en la región. El Margen Bruto de México-Guatemala crece principalmente gracias a la aportación de la central de Monterrey y a la entrada en explotación de Altamira, y pese a la negativa evolución del tipo de cambio en el período. Cabe destacar también la evolución del negocio de distribución en Guatemala.

En Brasil, el Margen Bruto muestra una evolución positiva, tras la recuperación de la demanda y el aumento de tarifas de que han sido objeto las distribuidoras Coelba, Cosern y Celpe.

2.3.- NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

Han contribuido con 85,9 MM de euros al Margen Bruto total, lo que supone un crecimiento de 13,9 MM de euros, aportado básicamente por el negocio inmobiliario de APEX 2000.

3.- EBITDA / RESULTADO OPERATIVO BRUTO

El EBITDA consolidado ha experimentado un crecimiento del 7,1 %, consecuencia del aumento registrado en el Margen Bruto y la evolución seguida por el Gasto Operativo Neto.

El incremento del negocio de IBERDROLA, con un aumento de la producción total del Grupo del 11,5%, se ha traducido en un aumento del 6,2% en los Gastos Operativos Netos, un punto por debajo del 7,1% experimentado a nivel de Margen Bruto.

Destaca la reducción de un -3,9% en los Gastos de Personal Netos, efecto del Plan de Adecuación de Plantilla. La subida de un 23,1% en los Servicios Exteriores Netos, es resultado de la mayor actividad por nuevas instalaciones de Ciclo Combinado de gas (España y México) y eólicas, así como de los gastos generados por la parada de la central nuclear de Trillo.

El desglose de la partida de Gastos Operativos Netos es la siguiente:

MM €	1S 2004	vs. 2003
Gastos de personal Netos	320,7	-3,9%
Personal	380,4	-0,6%
Trabajos para el Inmovilizado	-59,7	21,8%
Servicios Exteriores Netos	247,4	23,1%
S. Exteriores	326,7	15,4%
Otros Ingresos de la explotación	-79,3	-3,4%
TOTAL	568,1	6,2%

Por lo que se refiere a la evolución de la eficiencia, medida a través de los Costes Operativos como porcentaje del Margen Bruto, a 30 de junio de 2004 dicho ratio se ha situado para la totalidad del Grupo en el 26,8%, mejorando ligeramente el dato del 27%% registrado a junio de 2003.

La **plantilla** en el **Negocio Energético Tradicional** ha disminuido en un -5,6%% respecto a junio de 2003, para situarse en 8.685 empleados. El aumento del Margen Bruto, ya explicado anteriormente, junto con el referido descenso en la plantilla, han provocado que el ratio Margen Bruto por Empleado en el Negocio Energético Nacional haya crecido en un 9,5%.

MM €	1S 2004	1S 2003	Var %
Margen Bruto (Neg. Ener. Nacional) (mm. €)	1.808,6	1.750,7	+3,3%
Empleados Neg. Tradicional España	8.685	9.206	-5,6%
Margen Bruto / Empleado (m. €)	208,2	190,2	+9,5%

Por otro lado, la partida de Tributos crece un 13,5% hasta los 88,5 MM € como consecuencia del aumento de este concepto en el Negocio Comercial y el IBI (Impuesto sobre Bienes Inmuebles) correspondiente a las nuevas instalaciones en explotación.

4.- EBIT / RESULTADO OPERATIVO NETO

El **EBIT** se situó en **1.028,7 MM de euros**, con un aumento del **10,0%** respecto al mismo periodo del ejercicio 2003. La causa de este incremento estriba, además de la evolución operativa ya comentada, en un mínimo incremento de 3 MM de euros (+0,7%) en la partida de Amortizaciones y Provisiones.

- Las Amortizaciones descienden ligeramente hasta 422 MM de euros (-3%), ya que el crecimiento en las Amortizaciones por las nuevas inversiones realizadas en ciclos combinados

y renovables desde el primer semestre de 2003 (+35 MM de euros) es compensado por el alargamiento de la vida útil de las centrales nucleares.

- La partida de Provisiones registra un incremento de 14 MM de euros.

	1S 2004	1S 2003	Var. %
Amortizaciones	422	433	-3%
Provisiones	10	-4	N/A
TOTAL	432	429	+0,7%

5.- RESULTADO FINANCIERO

El **Resultado Financiero se situó en -210,8 MM de euros**, lo que supone una evolución del +3,4% respecto al mismo periodo del ejercicio 2003.

Los **Ingresos Financieros** disminuyen un 34,2% básicamente, por los menores gastos financieros activados efecto de la puesta en explotación comercial de instalaciones y los menores dividendos e intereses percibidos en el período.

Es destacable que los **Gastos Financieros descienden un -10,7%**. A ello ha contribuido la **disminución del coste medio de la deuda en 39 pb** hasta situarse en el 4,47% desde el 4,86% a cierre de junio de 2003.

6.- RESULTADOS DE SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

En lo referente a los Resultados de Sociedades Consolidadas por Puesta en Equivalencia, esta partida registra una disminución de 16,1 MM de euros para alcanzar los 35,4 MM de euros. La causa principal de este descenso es la salida de Repsol del perímetro de consolidación tras la venta de la participación el segundo semestre de 2003, que ha supuesto un impacto negativo de 34,7 MM de euros respecto al mismo periodo del año pasado. Excluyendo este efecto, se produce una mejora del 110,7% en esta partida. Por otro lado, destaca el crecimiento del 70,7% aportado por los Negocios No Energéticos, principalmente gracias a la contribución de la Corporación IBV.

El desglose es el siguiente:

MM €	1S 2004	1S 2003
No energéticos	26,3	15,4
Repsol	0	34,7
Resto	9,1	1,4
TOTAL PUESTA EN EQUIVALENCIA	35,4	51,5

7.- BENEFICIO ORDINARIO

La combinación en el período del incremento del resultado operativo junto con la evolución del resultado financiero ya comentada y pese a la menor contribución de sociedades puestas en equivalencia, ha permitido un aumento del Beneficio Ordinario, que crece un **9,1%** que se sitúa en 853,3 MM de euros.

8.- RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Esta partida registra a junio 2004 un importe neto de **-1,1 MM de euros**, muy inferior a los -178,1 MM de euros registrados en el mismo periodo del ejercicio anterior y que incluían una provisión para reestructuración de plantilla por importe de 337 MM de euros.

9.- BENEFICIO NETO

El Beneficio antes de Impuestos se incrementa en un 41,0% hasta los 852,2 MM de euros, gracias al sólido comportamiento del Beneficio Ordinario y a la mejora de los Resultados Extraordinarios.

Respecto a la evolución del Impuesto de Sociedades, cabe reseñar el incremento de la tasa efectiva hasta el 32,5% desde el 15,9% es efecto de la ausencia de deducciones fiscales significativas, lo que ha supuesto un mayor gasto por este último concepto de +180,5 MM de euros.

Finalmente, el **Beneficio Neto** ascendió a **572,1 MM de euros**, con un **aumento del 13,1%** frente al obtenido en el mismo periodo del ejercicio 2003.

ANÁLISIS DEL BALANCE

Periodo Enero-Junio de 2004

	MM €	Vs Dic 2003	Vs Jun 2003
TOTAL ACTIVOS	25.062	+2,6%	+2,1%
INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL	18.156	+3,0%	+8,2%
INMOVILIZADO FINANCIERO	2.315	-0,6%	-26,4%
FONDOS PROPIOS	8.451*	+2,7%	+4,2%
DEUDA NETA	10.211	-1,6%	-3,6%

*No incluye diferencias de fusión por 239 millones de euros

El Balance de IBERDROLA presenta a 30 de junio de 2004 un Activo total de 25.062 MM de euros, destacando el mantenimiento de su elevada fortaleza patrimonial aun teniendo en cuenta el alto volumen de inversiones realizadas en el periodo (964 MM de euros). Esto ha permitido fijar el **ratio de apalancamiento en el 54,7%**, que se reduce en 110 pb desde el 55,8 % de diciembre de 2003.

Análisis del Balance

1.- INMOVILIZADO

El total de inversiones en el primer semestre de 2004 se cifró en 964 MM de euros. El desglose de las mismas es el que sigue:

MM €	Ene-Junio 2004	%
España	787	81,6
Generación	548	
Distribución	169	
Otros	70	
México	156	16,2
Generación	154	
Distribución	2	
Sudamérica	21	2,2
Generación	2	
Distribución	19	
TOTAL	964	100,0

Por lo que respecta a las inversiones en España, destacan las realizadas en el negocio de Generación, tanto las dedicadas a las energías renovables, que ascienden a 318,5 MM de euros, como las relativas al plan de construcción de ciclos combinados.

En este sentido, a fin del primer semestre de 2004, IBERDROLA cuenta en energías renovables con una potencia instalada atribuible de 2.664 MW. El objetivo de IBERDROLA es alcanzar una potencia renovable superior a los 3.100 MW a finales de 2004, de los que 2.800 MW corresponderán a parques eólicos y 300 MW a centrales minihidráulicas.

Durante el primer semestre de 2004, se han puesto en marcha 407 MW de nuevas instalaciones eólicas, de los cuales 199,2 MW han sido instalados en el segundo trimestre. Esta nueva potencia se corresponde tanto con nuevos parques como con potencia añadida a parques ya operativos. Su desglose es el siguiente:

- Nuevos parques: Hontalbilla I (36,55 MW), Sierro (19,55 MW), Pena Da Cruz II (10,2 MW), Callejas (49,5 MW), Hontalbilla II (28,9 MW) y Chambón (2,55 MW)
- Potencia añadida: Se han completado los parques de Meda II (5,95 MW, para un total de 13,60 MW), Cerro Calderón (36 MW, completando ya los 49,50 MW de potencia total), Capiruzza II (10 MW, con 42 MW de potencia total).

Las inversiones en México han ido principalmente encaminadas tanto a los ciclo combinados de Altamira V y VI, con 97 MM de euros, como al de La Laguna II, que estará operativo en 2005 y en el que se han invertido 33 MM de euros. Por lo que respecta a Brasil, se ha

invertido 2 MM de euros en generación (Ciclo Combinado de Termopernambuco) y 19 MM de euros en distribución, inversiones financiadas con fondos generados en Brasil.

2.- CAPITAL SOCIAL

El **Capital Social** a 30 de junio de 2004 está compuesto por **901.549.181 acciones al portador** de 3 de euros nominales cada una.

El pasado 2 de enero de 2004 se abonó con cargo al ejercicio 2003 un dividendo a cuenta por importe de 0,286 de euros por acción, lo que supone un incremento del 10,0%.

El pasado 1 de julio de 2004 se abonó con cargo al ejercicio 2003 un dividendo complementario de 0,3867 de euros por acción.

Por tanto, el dividendo total con cargo al ejercicio 2003 es 0,6727 euros por acción, lo que supone un incremento del 10,2% por acción sobre el dividendo pagado en 2003.

3.- DEUDA FINANCIERA

La deuda financiera neta al cierre de junio asciende a 10.211 MM de euros. Esto supone una disminución de 167 MM de euros respecto a diciembre de 2003. Asimismo, se ha conseguido reducir el apalancamiento financiero hasta el 54,7% desde el 55,8%.

De acuerdo con la política de minimizar los riesgos financieros de la Compañía, es necesario recordar que el riesgo en divisa se ha seguido mitigando mediante la financiación de las inversiones en Latinoamérica en moneda local (reales, en el caso de Brasil) o funcional (dólares, en el caso de México).

Por lo que respecta al tipo medio de la deuda, a junio de 2004 se ha situado en el 4,47%, 20 pb

inferior respecto del coste a diciembre del 2003. En lo que se refiere al desglose de la deuda por tipo de interés, como se puede ver en la siguiente tabla, apenas ha experimentado variaciones: la deuda a tipo fijo pasa del 55% al 56% y la variable de 29% a 27%. El porcentaje de deuda a tipo limitado ("cap") se incrementa hasta el 17%.

La estructura de la deuda por divisa y tipo de interés es la siguiente:

	Junio 2004	Diciembre 2003
Euros	89%	90%
Otras divisas	11%	10%

Tipo Fijo	56%	55%
Tipo Limitado	17%	16%
Tipo Variable	27%	29%

El reparto de la deuda por áreas geográficas permanece sin cambios respecto al cierre de 2003:

	Junio 2004	Diciembre 2003
España	89%	89%
México	6%	6%
Sudamérica	5%	5%
Total	100%	100%

Es destacable también el hecho de que a junio de 2004, todas las necesidades de liquidez esperadas para los próximos 12 meses están cubiertas por anticipado.

Asimismo, se ha seguido incrementando la vida media de la deuda, pasando de 3,7 años a 31 de diciembre de 2003 a 4,1 años a 30 de junio de 2004.

Por último, la evolución del **apalancamiento financiero** ha sido la siguiente:

MM €	Junio 2004	Diciembre 2003
Fondos Propios	8.451	8.225
Deuda Bruta	10.487	10.728
Inversiones financieras temporales	184	240
Tesorería	92	110
Deuda Neta	10.211	10.378
Apalancamiento	54,7%	55,8%

Firma de un préstamo a cinco años por importe de 500 millones de euros

Iberdrola firmó el 19 de mayo de 2004, un préstamo a cinco años por importe de 500 MM de euros, con un reducido número de bancos de primera línea, tanto nacionales como extranjeros (modalidad "club deal"). Las entidades prestamistas son Banesto y BBVA (ambos como banco agente); ABN AMRO; Barclays, Caja Madrid, Citibank y Royal Bank of Scotland. El préstamo tiene un tipo de interés variable, referenciado a Euribor, más un margen de 0,275%.

La finalidad de dicho crédito es la de financiar las necesidades generales corporativas así como refinanciar deuda con márgenes más elevados.

Con esta operación Iberdrola vuelve a acudir al mercado de financiación bancario, aprovechando las excelentes condiciones de mercado. La última operación que se realizó en dicho mercado fue el préstamo sindicado por 1.750 MM de euros, que se firmó en diciembre de 2002.

La sociedad cumple, básicamente, con todas las condiciones y cláusulas de obligado cumplimiento, en relación con el contrato de préstamo concertado. No existen en dichas cláusulas limitación alguna en referencia a reparto de dividendo o inversiones.

Cierre de una colocación privada de bonos en Estados Unidos por 450 millones de dólares

IBERDROLA cerró el pasado 23 de junio, a través de ABN AMRO y Royal Bank of Scotland, una colocación privada de bonos en el mercado americano por 450 MM de dólares a 7, 10, 12 y 15 años. Las condiciones de esta colocación, que tiene un vencimiento medio de 11 años, son excelentes, al ser el spread equivalente al tipo interbancario más 28 puntos básicos.

Para la presentación de la operación se llevo a cabo un roadshow en Estados Unidos y Londres, manteniendo reuniones con un total de 30 potenciales inversores. Finalmente, la emisión ha sido colocada entre 17 inversores, tras recibir órdenes de 22, y por un total de 765 MM de dólares. Esta operación, la primera de estas características cerrada por una compañía eléctrica española en el mercado americano de emisiones privadas, ha vuelto a poner de manifiesto la solidez y solvencia financiera de IBERDROLA, que se refleja en la total accesibilidad a los distintos mercados de financiación.

4.- CAPITAL CIRCULANTE

La cifra de Capital Circulante Neto disminuyó hasta los 1.036 MM de euros, lo que supone una reducción de 213 MM de euros respecto a diciembre de 2003. Esta disminución viene explicada entre otros conceptos por la reducción de las partidas de Inversiones Financieras Temporales (básicamente excedentes de tesorería invertidos a corto plazo) y Tesorería y su posterior aplicación a reducción de deuda.

ANÁLISIS DE RESULTADOS POR NEGOCIOS

1.- NEGOCIO ENERGÉTICO ESPAÑA

	GENER	%	RENOV	%	DISTRIB	%	COMER
MARGEN BRUTO	913,9	-3,6	155,4	29,5	665,0	2,5	82,5
EBITDA	694,2	-7,1	125,5	29,4	386,5	6,4	34,2
EBIT / B° Explotación	528,7	-0,5	57,6	21,8	248,8	7,3	26,2

1.1 GENERACIÓN

a) Margen Bruto

La evolución de esta partida en el primer semestre del ejercicio 2004 ha demostrado la mayor flexibilidad del parque generador de IBERDROLA tras las inversiones realizadas en

ciclos combinados dentro del Plan Estratégico. Así, la disminución del -3,6% en el Margen Bruto del negocio hasta los 913,9 MM de euros, se debe explicar en el siguiente contexto:

La energía neta producida registra una caída del - 1,7%, influida por el diferente mix de producción provocado por las diferentes condiciones hidrológicas de ambos periodos. En concreto, la evolución del mix ha sido la siguiente:

- La producción hidráulica desciende un -31,0%.
- La utilización de los ciclos combinados de gas aumenta notablemente, hasta representar un 11,1% de la producción total en España.
- La producción con carbón se incrementa (+1.026 GWh), la producción con fuel-oil sufre un fuerte descenso, y supone sólo un 1,9% de la producción total en España.

El diferente mix registrado ha provocado un crecimiento del 26% en los costes de aprovisionamiento del negocio.

Pese a la disminución de la producción, la Cifra de Ventas muestra un crecimiento del 2,6%, afectado por 83 MM de euros en CTCs por diferencias debidos a los bajos precios del pool (-2,4% inferiores a los del mismo período de 2003).

b) EBIT:

A nivel de EBIT, además de lo ya referido en el Margen Bruto, otros factores que han influido en su evolución han sido:

- El crecimiento del 7,6% registrado en los Gastos Operativos Netos, que suman un total de 189,0 MM de euros. Destaca el aumento del 18,1% en la partida de Servicios Exteriores, debido principalmente a la parada de la central de Trillo y a la entrada en funcionamiento de las centrales de ciclo combinado. El desglose de los Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	1S 2004	Vs 2003
Gastos de Personal Netos	114,1	-2,9%
Personal	125,9	-0,3%
Trabajos para el Inmovilizado	-11,8	34,1%
Servicios Exteriores Netos	74,9	28,7%
S. Exteriores	95,4	18,1%
Otros ingresos de la explotación	-20,5	-9,3%
TOTAL	189,0	7,6%

- El descenso del 23,3% de la partida de amortizaciones y provisiones, para situarse en 165,5 MM de euros: aunque se han producido mayores amortizaciones por la entrada en explotación de nuevos ciclos, esto se ha contrarrestado por el alargamiento de la vida útil de las centrales nucleares.

Como consecuencia de todo lo anterior, el EBIT del negocio alcanzó **528,7 MM de euros**, **manteniéndose estable** frente al del mismo periodo del ejercicio 2003.

1.2 RENOVABLES

a) Margen Bruto

El Resultado del Negocio de Renovables ha seguido una evolución creciente en línea con la entrada en funcionamiento de nuevos parques y la materialización de los acuerdos firmados en el ejercicio precedente con Gamesa y los antiguos socios de IBERDROLA. Así, la potencia instalada aumentó en un 41,7% (+784 MW), lo que se ha traducido en un incremento del 43,4% en la producción, hasta los 2.729 GWh. Sin embargo, el precio medio obtenido, que alcanzó los 5,70 c€/kWh, ha sido inferior a los 6,31 c€/kWh del primer semestre de 2003, en línea con los menores precios registrados en el mercado mayorista de generación.

Como resultado, el Margen Bruto de este negocio se ha incrementado en un 29,5%, hasta los 155,4 MM de euros.

b) EBIT:

El EBIT se ha visto incrementado en un 21,8% debido a los factores siguientes:

- El EBITDA crece un 29,4%, en línea con el aumento del Margen Bruto pese al crecimiento (+32,2%) de los Gastos Operativos Netos
- Este crecimiento se ralentiza a nivel de EBIT por el aumento del 36,6% de la partida de amortizaciones y provisiones fruto de la puesta en marcha de nuevas instalaciones.

El margen EBITDA se mantiene en niveles del 80% como en anteriores periodos.

El desglose de los Gastos Operativos Netos es como sigue:

MM €	1S 2004	Vs 2003
Gastos de Personal Netos	4,9	-2,0%
Personal	6,9	38,0%
Trabajos para el Inmovilizado	-2	N/A
Servicios Exteriores Netos	23,4	42,7%
S. Exteriores	25	42,0%
Otros ingresos de la explotación	-1,6	33,3%
TOTAL	28,3	32,2%

1.3 DISTRIBUCIÓN

a) Margen Bruto

El Margen Bruto del negocio de Distribución experimenta un crecimiento de 16,4 MM (+2,5%) que es imputable fundamentalmente al incremento de la retribución del negocio regulado reconocido en la tarifa de 2004.

b) EBIT:

Además del crecimiento del Margen Bruto ya mencionado, la contención de los Gastos Operativos Netos (que experimentan un descenso del -3,3%) ha permitido un crecimiento del 7,3% en el EBIT, hasta los 248,8 MM de euros.

MM €	1S 2004	Vs 2003
Gastos de Personal Netos	141,8	-8,0%
Personal	183,5	-3,7%
Trabajos para el Inmovilizado	-41,7	14,2%
Servicios Exteriores Netos	94,7	4,6%
S. Exteriores	163,8	-1,2%
Otros ingresos de la explotación	-69,1	-8,2%
TOTAL	236,5	-3,3%

1.4 COMERCIAL

a) Margen Bruto

El Margen Bruto de Comercial se incrementa en un 115,4% (+44,2 MM de euros) hasta los 82,5 MM de euros. Este importante crecimiento es consecuencia de los siguientes factores:

- Un importante aumento de la actividad de comercialización tanto en electricidad como en gas, en línea con la liberalización plena de ambos mercados.
- El aumento de los márgenes del negocio provocado por los menores precios en el mercado de Generación.
- Efecto positivo (+11 MM de euros) de reliquidaciones definitivas de ingresos por ventas de energía, coste de peajes y compras de energía de los años 2000 y 2001.

b) EBIT

A nivel de EBIT, es digno de mención resaltar el aumento de los costes operativos (+13,1 MM de euros), debido principalmente al aumento de actividades relacionadas con la liberalización total del mercado, así como la potenciación de las campañas de publicidad, en especial en el segundo trimestre.

El desglose de los Gastos Operativos Netos es el siguiente:

MM €	1S 2004	Vs 2003
Gastos de Personal Netos	28,3	8,0%
Personal	28,3	7,2%
Trabajos para el Inmovilizado	-	-
Servicios Exteriores Netos	9,9	N/A
S. Exteriores	29,7	26,9%
Otros ingresos de la explotación	-19,8	-19,2%
TOTAL	38,2	52,2%

Asimismo, el EBIT del Negocio Comercial se ve afectado por un aumento del 105,1% de las Amortizaciones y Provisiones y un incremento del 140,5% de los Tributos.

Firma de un acuerdo de compra-venta de gas con Sonatrach por 1 bcm anual a través del gasoducto Medgaz

El Vicepresidente Ejecutivo y Consejero Delegado de IBERDROLA, Ignacio Galán, y el Vicepresidente de SONATRACH, Ali Hached, firmaron el pasado 7 de julio en Madrid un acuerdo de compra-venta de gas natural por 1 bcm (1.000 MM de metros cúbicos) anual desde 2007, y a largo plazo, que será suministrado a través del nuevo gasoducto submarino Medgaz, que unirá directamente Argelia y España. El acuerdo abre una nueva etapa en la realización del proyecto Medgaz y se enmarca dentro de un proceso de utilización de capacidad relacionado con los contratos de suministro de gas.

Ambas compañías figuran entre los promotores de este nuevo proyecto de exportación de gas argelino, cuya entrada en explotación está prevista para 2007.

Asimismo, el acuerdo contribuye a aumentar la diversificación de la cesta de aprovisionamientos del sistema gasista español y garantizar la seguridad del suministro energético, pues supone la primera importación por gasoducto en España firmada por uno de los nuevos operadores que compiten en el mercado liberalizado, con lo que se rompe el actual monopolio en esta parcela.

Con este nuevo suministro, IBERDROLA alcanza una cesta diversificada de aprovisionamientos de gas natural para España de 6,5 bcm al año cuando todos los contratos firmados estén en funcionamiento, cuyo destino es tanto la comercialización a clientes finales como su uso como combustible para las nuevas centrales de ciclo combinado de la Compañía, que sumarán una potencia de 5.600 megavatios (MW) en el año 2007.

El suministro de gas a través de Medgaz, unido al contrato de suministro de gas natural licuado (GNL) ya en operación entre las dos compañías desde 2001, reafirma la estrecha relación entre SONATRACH, principal suministrador de gas natural del mercado español, e IBERDROLA, empresa de referencia en la construcción de ciclos combinados en España y en comercialización de gas.

El gasoducto Medgaz, que unirá las ciudades de Béni Saf y Almería, tendrá una capacidad de 8 bcm anuales, acercando la fuente de suministro de gas a España de forma segura y competitiva, y supone un reto tecnológico, al atravesar un tramo submarino de 200 kilómetros, llegando a 2.150 metros de profundidad.

Medgaz pasará a formar parte de la cartera de inversiones de IBERDROLA en infraestructuras de gas junto con las regasificadoras Bahía de Bizkaia Gas (Bilbao), en operación desde hace un año, SAGGAS (Sagunto), en construcción avanzada, y los gasoductos construidos para las nuevas centrales de ciclo combinado.

2.- NEGOCIO INTERNACIONAL

MM €	1 S 2004	Vs. 2003
MARGEN BRUTO	223,2	+44,8%
EBITDA	148,8	+62,8%
EBIT / Bº Explotación	97,7	+51,2%

a) Margen Bruto

El Margen Bruto de Latinoamérica crece un 44,8% (+69,1 MM de euros) hasta los 232,2 MM de euros. La variación del Margen Bruto global de la región de Latinoamérica, se desglosa de la siguiente manera:

- Crecimiento Margen Bruto (en moneda funcional): + 77,0 MM de euros.
- Impacto de la devaluación del tipo de cambio: -7,9 MM de euros.

En México, a nivel operativo, se produce un aumento de la contribución de los negocios, impulsados principalmente por la producción de las centrales de Monterrey y Altamira. De esta manera, la producción total se ha incrementado un 98,5% hasta los 6.987 GWh.

En Brasil, es destacable a nivel de margen bruto el aumento de la demanda, los incrementos de tarifas en las compañías distribuidoras, y la creciente aportación de la central de Itapebí.

b) EBIT

La evolución del EBIT de Latinoamérica, que se ha incrementado en un 51,2%, hasta los 97,7 MM de euros, es resultado de los factores siguientes:

- El EBITDA en México crece fruto de la mayor producción, mientras que el EBITDA de Sudamérica crece por efecto de la evolución de la demanda y de las tarifas así como por las mejoras de eficiencia alcanzadas.
- Por lo que se refiere a la evolución de los Gastos Operativos Netos de negocio del conjunto de la región de Latinoamérica, su desglose es el siguiente:

MM €	1S 2004	Vs 2003
Gastos de Personal Netos	26,3	4,8%
Personal	30,3	5,9%
Trabajos para el Inmovilizado	-4,0	14,3%
Servicios Exteriores Netos	45,1	27,8%
S. Exteriores	51,3	30,9%
Otros ingresos de la explotación	-6,2	59,0%
TOTAL	71,4	18,2%

Este aumento del Gasto Operativo Neto es consecuencia principalmente de la entrada en explotación de Monterrey y Altamira en México.

El apartado de Amortizaciones y Provisiones experimenta un significativo aumento del 90,7% debido, básicamente, al efecto de las mayores amortizaciones por la completa entrada en funcionamiento de los ciclos combinados de Mexico.

3.- NEGOCIOS NO ENERGÉTICOS

Dentro de la evolución de los Negocios No Energéticos, hay que destacar que prácticamente toda la aportación de Margen Bruto, EBITDA y EBIT procede de APEX 2000, donde destaca la mayor actividad en promociones, entre ellas las de Manilva – Las Pedrazas por 26 MM de euros y de Federico Mayo por 13 MM de euros.

Otras operaciones realizadas incluyen:

- Alquiler a Canela Foods de la plataforma logística de 12.000 m2 que posee en Guadalajara, en una de las mayores operaciones del sector logístico de alimentación en 2004.
- Alquiler a Aitena de cerca de 18.000 m2 en el centro logístico de Alovera II, propiedad de APEX.

Las principales partidas del negocio inmobiliario (APEX) hasta la fecha son las siguientes:

- Datos de Negocio

CARTERA DE SUELO DE EDIFICABILIDAD (m²)	
Total	2.218.755
Residencial	1.601.789
Terciario	616.966

PROMOCIÓN DE VIVIENDAS EN COMERCIALIZACIÓN	
Totales	1.519
Vendido a Junio. 2004	1.100
Pendiente de Venta	419

Por otro lado, dentro del Resultado de Sociedades por Puesta en Equivalencia, destaca la aportación de Corporación IBV, cuyo resultado crece un 113,1%.

- Cuenta Resultados Negocios No Energéticos:

MM €	1S 2004	Vs. 203
Cifra de negocios	188,3	+2,4%
EBITDA	71,7	+26,2%
EBIT	69,6	+27,0%
B ^a Neto	68,5	+214,2%

CONTRIBUCIÓN POR NEGOCIOS A PERDIDAS Y GANANCIAS y ACTIVOS

	Ventas	Beneficio Operat.	B ^o Neto	Activos
Negocio España	86,4%	90,5%	96,8%	85,8%
Energía	82,6%	83,7%	81,5%	79,6%
No Energía	3,8%	6,8%	12,0%	4,1%
Cartera Corporativa	-	-	3,4%	2,1%
Negocio Internacional	13,6%	9,5%	3,2%	14,2%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

VII.1.3 Otras circunstancias ocurridas en el primer semestre del 2004:

1.- NUEVO MARCO REGULATORIO RENOVABLES

El Consejo de Ministros del pasado 13 de marzo aprobó el Real Decreto que establece la metodología de actualización y sistematización del régimen económico de la actividad de producción de energía en Régimen Especial.

El nuevo Real Decreto – que deroga la normativa anterior – mejora el régimen regulatorio y retributivo de estas energías ya que: a) establece un marco de apoyo económico estable y a largo plazo para la retribución de estas inversiones y b) define incentivos dirigidos a mejorar la calidad de esta energía en relación con el mercado y el sistema eléctrico.

El nuevo marco

Los principales elementos del nuevo marco son los siguientes:

• Opciones de retribución

Se definen dos opciones básicas de retribución:

- Opción A: Tarifa Regulada (o precio fijo) = % de la TEM (tarifa eléctrica media) + complementos retributivos
- Opción B: Mercado = pool + prima (% de la TEM) + incentivo por participación en el mercado (10% de la TEM) + garantía de potencia – coste de los desvíos + complementos retributivos

En ambos casos, esta retribución se garantiza para toda la vida útil de la instalación y se empieza a aplicar desde su fecha de puesta en marcha (p.e.m). Los productores pueden cambiar de opción de retribución cada 12 meses.

• Complementos retributivos

Se definen dos complementos dirigidos a mejorar el efecto de las renovables en la operación del Sistema:

- Reactiva: bonificación entre el 0 y el 8 % de la TEM en función de distribución horaria y factor de potencia. Se aplica a la opción A y a la B.
- Huecos de tensión: complemento por adecuación tecnológica (5% de la TEM durante cuatro años) para parque eólicos que adapten su tecnología para soportar huecos de tensión y contribuyan por tanto a la estabilidad del sistema. Se aplica a la opción A y a la B.

• Revisiones futuras

Cada cuatro años. Entran en vigor dos años después de su aprobación y sólo se aplica a nuevas instalaciones (no a las ya instaladas). Próxima revisión: 2006, que se aplicaría a lo que se instale después de 2008.

- **Transitorio**

Se define un régimen económico transitorio para las instalaciones del RD 2818 que decidan no acogerse al nuevo RD, por el que pueden mantenerse en la opción anterior de pool+prima hasta 2010 y se les asegura que su retribución se va a situar en la banda comprendida entre el 80 y el 90% de la TEM.

- **Programación de la producción**

Obligación, a partir del 1 de enero de 2006, de programar la producción para todas las instalaciones que no participen en el mercado (incluidas las que se acojan al régimen económico transitorio del 2818/098) y asunción del coste del desvío cuando éste supere una cierta tolerancia definida por tecnología (5% general salvo 20% en eólica y solar).

Valoración del nuevo Real Decreto

El nuevo marco presenta las siguientes ventajas:

- Genera estabilidad en el sector renovable, y en particular en el eólico, ya que fija un sistema de retribución para toda la vida de las instalaciones, y establece un sistema de revisiones no retroactivo, que sólo afecta a nuevas instalaciones.
- Incentiva la mejora de la calidad de la energía renovable en relación con el sistema eléctrico y el mercado.
- Encaja dentro del marco tarifario definido hasta 2011.
- Con todo ello, contribuye a lograr una sostenibilidad económica y tecnológica de estas energías, lo cual es esencial para alcanzar los objetivos fijados en el documento de planificación energética.

2.- ACUERDO ENTRE EL ESTADO PORTUGUÉS E IBERDROLA PARA LA REORGANIZACIÓN DEL SECTOR ENERGÉTICO

En el marco de los pactos establecidos entre el Estado portugués, como accionista de Galp, y ENI, y entre EDP y ENI, el pasado mes de febrero se firmó en Lisboa un acuerdo entre el Estado portugués e Iberdrola, propietaria en esa fecha del 4% del capital de Galp. Mediante este acuerdo, Iberdrola manifiesta su apoyo a la reorganización del sector energético propuesta por el Gobierno portugués.

Tras los acuerdos firmados, los accionistas de Galp se comprometieron a votar favorablemente la adquisición de la participación de Iberdrola, en condiciones idénticas a las establecidas para las operaciones con otros accionistas y con el mismo precio.

Los accionistas de Galp dieron también su apoyo a la futura adquisición por parte de Iberdrola de activos de distribución de gas natural a Gas de Portugal (GDP) en condiciones de precio concordantes con la valoración global adoptada para GDP en los acuerdos firmados con ENI. Con este acuerdo se completan las condiciones necesarias para el avance de las operaciones que concretarán la reorganización empresarial del sector energético portugués, con el pleno acuerdo de los accionistas de Galp.

En este sentido, el pasado mes de febrero, Iberdrola y el estado portugués alcanzaron un acuerdo por el que Iberdrola adquirirá la participación de Galp en las distribuidoras Beiragás y Tagusgás.

3.- Entrada en el mercado eólico de Portugal con la compra a Gamesa del parque eólico de Catefica

IBERDROLA ha entrado en el mercado eólico de Portugal al suscribir un acuerdo con Gamesa para adquirir el parque eólico de Catefica, próximo a Lisboa, con una potencia instalada de 18 MW.

La adquisición del parque de Catefica se enmarca en la fuerte apuesta de IBERDROLA por el mercado eólico portugués, donde la Compañía posee en la actualidad 75 MW en desarrollo, ubicados en las zonas este y oeste del país, y negocia permisos para instalar 174 MW adicionales.

IBERDROLA considera Portugal como un mercado de gran potencial y en clara expansión en el área de las energías renovables, ya que a cierre de 2003 apenas contaba con 300 MW eólicos de los 3.750 MW que se ha marcado como objetivo para 2010. La Empresa impulsará su presencia en el mercado luso de las energías renovables aprovechando su experiencia en España

4.- Entrada de Unicaja en el accionariado de Iberdrola y de Caja de Extremadura y Castilla-La Mancha

Durante el primer trimestre de 2004, se ha formalizado la entrada de Unicaja en el accionariado de Iberdrola, mediante la adquisición de un 0,5% del Capital, con una inversión por un importe global de 71,33 M de euros. Unicaja se convierte así en la entidad financiera de referencia para IBERDROLA en la Comunidad Andaluza.

Unicaja, en comunicado a la CNMV, ha anunciado su intención de aumentar progresivamente esta participación.

Asimismo, el 30 de Junio de 2004, Caja Castilla-La Mancha y Caja Extremadura han adquirido, en una operación conjunta, un 0,45% del capital de nuestra Compañía. Estas operaciones se han realizado en sintonía con la apuesta de Iberdroal por dichas Comunidades Autónomas

VII.2 Perspectivas del emisor:

El contenido de este apartado se refiere a estimaciones e intenciones susceptibles de ser realizadas o no.

VII.2.1 Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras.

Los objetivos del Plan Estratégico 2002-2006 aprobado por el Consejo de Administración de IBERDROLA el 26 de septiembre de 2001 están dirigidos a duplicar el tamaño de IBERDROLA y maximizar su rentabilidad y la creación de valor para accionistas, clientes y empleados.

La nueva estrategia de IBERDROLA, instrumento idóneo para lograr el crecimiento rentable de la Compañía, está centrada en cuatro ejes fundamentales: la eficiencia operativa, la eficiencia en las inversiones, la gestión eficiente de los recursos humanos y la optimización de las relaciones con los clientes.

El Plan Estratégico establece un programa de inversiones hasta 2006 por importe de 12.000 millones de euros, con las que IBERDROLA duplicará sus ingresos, el beneficio neto y el EBITDA (Beneficio Bruto de Explotación). La financiación de las inversiones procederá del elevado cash-flow generado por la Compañía en el período, de los ingresos obtenidos por las desinversiones en activos no estratégicos y por la capacidad de endeudamiento prevista. La solidez financiera de IBERDROLA se verá fortalecida aún más al disminuir el ratio de apalancamiento del Grupo hasta el 50%, uno de los más bajos del sector eléctrico español, y mantener su posición como una de las empresas con buen rating de Europa.

El programa de inversiones descansa sobre dos pilares básicos:

- El crecimiento en generación en España de IBERDROLA en el desarrollo de las centrales de ciclo combinado y en el campo de las energías renovables, con el fin de incrementar la convergencia entre nuestra capacidad de producción y la comercialización.
- El crecimiento internacional en generación especialmente en México y, en menor medida, en Brasil.

Crecimiento en Generación en España

De acuerdo con el Plan Estratégico, IBERDROLA invertirá en la instalación de más de 4.000 MW de potencia en centrales de ciclo combinado en nuestro país, lo que situará a la Compañía como una empresa de referencia en la construcción de nueva capacidad de generación eléctrica. Asimismo, IBERDROLA tiene prevista, hasta 2006, la instalación de una potencia de 3.834 MW en energías renovables y 1.200 MW en centrales de cogeneración.

La potencia instalada total de IBERDROLA aumentará desde los 16.000 MW actuales hasta los 22.000 MW previstos en 2006, lo que le permitirá aumentar aún más su competitividad y mantener sus bajos costes. La flexibilidad del mix de producción de IBERDROLA aportará a la Compañía una gran capacidad de adaptación al desarrollo del mercado.

Energías Renovables

IBERDROLA invertirá en generación a partir de fuentes renovables de energía que le proporcionarán una capacidad total de casi 4.000 MW en 2006, la mayoría instalados en parques eólicos.

Este programa de inversiones consolidará a la Compañía como productor de referencia de electricidad a partir de la utilización de energías limpias. IBERDROLA aprovechará las oportunidades de crecimiento rentable que presentan estas energías como consecuencia de la aplicación de la Directiva Europea y la legislación española acerca de la utilización de renovables en la producción eléctrica, así como los compromisos derivados del Protocolo de Kyoto.

Gas

En el negocio del gas, IBERDROLA tiene como objetivo alcanzar una cuota de mercado del 20% en 2006 para atender sus necesidades de generación con ciclos combinados en España, México y Brasil, y para la comercialización a clientes finales.

La estrategia de aprovisionamiento de gas de IBERDROLA le permite una eficaz gestión de los riesgos de abastecimiento y la consecución de precios competitivos para los consumos propios y los de sus clientes. IBERDROLA dispone ya de un suministro de gas diversificado por país de origen y moneda, con precios ligados a una cesta de índices como la evolución del IPC, precios del carbón, la electricidad o el petróleo.

Así mismo, nuestra participación en la construcción de la planta de regasificación de Bilbao, a la que se unirá la de Sagunto (Valencia) concede a IBERDROLA una capacidad industrial y tecnológica al máximo nivel que le garantiza una sólida posición en este apartado de la cadena del gas.

Comercialización

Uno de los ejes del Plan Estratégico de IBERDROLA está orientado a maximizar el valor de su cartera de clientes.

Los principales objetivos hasta 2006 están dirigidos a fidelizar nuestros clientes; ofrecer nuevos productos y servicios, tales como el gas, productos industriales y segmentar nuestra base de clientes.

Crecimiento rentable

El desarrollo del Plan Estratégico asegurará el crecimiento con rentabilidad de IBERDROLA, potenciará su fortaleza financiera y aportará a la Compañía más eficiencia, más beneficios y más creación de valor.

ACTUALIZACIÓN DEL PLAN ESTRATÉGICO HASTA 2008

En el ejercicio 2003 y dado el alto grado de cumplimiento de los objetivos del Plan Estratégico 2002-2006, IBERDROLA ha llevado a cabo una actualización con el horizonte de 2008. Los objetivos para el periodo 2006-2008 reafirman las líneas estratégicas del Plan puesto en marcha en 2002, centrado en el negocio energético, básicamente en España. La Compañía seguirá impulsando en los próximos ejercicios el crecimiento orgánico, para lo que realizará inversiones en línea con la política energética aprobada por el Gobierno, basada en la seguridad del suministro eléctrico, la apuesta por las tecnologías de generación más limpias y la eficiencia.

Además, este crecimiento se obtendrá con un riesgo financiero bajo, con un reducido nivel de apalancamiento y sin fondos de comercio que amortizar.

IBERDROLA invierte 16.200 millones € en el periodo 2001-2008

IBERDROLA invertirá entre los años 2004 y 2008 8.600 millones € que, sumados a los 7.600 millones € invertidos en el periodo 2001-2003, elevan la cifra total a 16.200 millones €, el 73% en España., con el objetivo de alcanzar un crecimiento de dos dígitos en beneficios y dividendos. En concreto, IBERDROLA prevé invertir entre 2004 y 2008 un total de 6.300 millones € en España, de los que 3.800 millones € irán destinados al área de generación y 2.200 millones € a la de distribución.

En el área internacional las inversiones ascenderán a 2.300 millones €, de los que 1.700 millones € irán destinados a México y 600 millones € a Sudamérica y otros negocios en la zona.

Objetivos operativos

Los objetivos operativos para este periodo se centran en contar en España con una capacidad gestionada de más de 6.000 MW en centrales de ciclo combinado y de 4.500 MW en energías renovables, así como en poner en marcha 5.300 MW en ciclos combinados en México y 500 MW en Sudamérica. Además, IBERDROLA seguirá manteniendo una posición relevante en la calidad de servicio en España.

Objetivos financieros

En cuanto a los objetivos financieros, la Compañía persigue lograr un crecimiento medio de dos dígitos de los resultados, un apalancamiento menor al 50%, un crecimiento del dividendo en línea con el beneficio neto y una rentabilidad sobre recursos propios (ROE) superior al 15%. Además, la eficiencia seguirá mejorando, con un gasto operativo neto sobre el margen bruto del 25%.

Compromiso con el medio ambiente

En este periodo, IBERDROLA también reforzará sus compromisos medioambientales gracias a un modelo de crecimiento basado en el desarrollo sostenible que contribuye al cumplimiento de la Directiva europea sobre reducción de emisiones con un menor coste para España.

Además, dicho proyecto es solidario, porque apuesta por un mayor esfuerzo de disminución de emisiones por parte de aquellos sectores industriales con la suficiente capacidad tecnológica para lograrlo, como el eléctrico.

VII.2.2 Política de distribución de resultados, de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo.

1.-POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Iberdrola mantendrá su política de distribución de resultados en línea con el ejercicio precedente

Entre los objetivos financieros del periodo, la Empresa persigue para los próximos ejercicios que el crecimiento del dividendo en línea con el del beneficio neto.

2.- PROGRAMA DE INVERSIONES:

Miles MM €	2004-2008
Generación	2,4
Renovable	1,4
Distribución	2,2
Otros	0,3
España	6,3
Mexico	1,7
Sudamérica	0,2
Otros	0,4
Internacional	2,3
Total	8,6

El programa de inversiones para el 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros
España:	
- Generación	1.393.091
- Distribución	447.500
- Infraestructuras	236.562
Internacional:	
- Generación	270.967
- Distribución	50.727
Otras	14.461
Total Inversiones	2.413.308

IBERDROLA invertirá 8.600 millones € entre los años 2004 y 2008 (6.300 millones € en España), con el objetivo de potenciar su crecimiento en los próximos años.

En Generación: El objetivo para el 2008 es tener 6.000 MW de capacidad operativa en centrales de ciclo combinado. A finales de 2004 IBERDROLA prevé contar con 2.800 MW operativos, que se elevarán en 2005 a 4.000 MW y a más de 6000 MW en 2008.

En su apuesta por este tipo de energía, Iberdrola prevé invertir 2.400 MM€ en el periodo 2004-2008, fundamentalmente destinado a centrales de ciclo combinado así como para renovar el parque actual.

Dichas inversiones siguen las señales regulatorias establecidas en el Documento de Planificación Energética 2002-2011.

Proyecto	Capacidad (MW)	Inicio Operación
Santurce*	400	2004
Arcos A*	800	2004
Aceca	400	2005
Arcos B	800	2005
Escombreras	800	2006
Castellón B	800	2007

- *Santurce y Arcos A a la fecha de este folleto están aún en pruebas

En Energías Renovables: El objetivo para el 2008 es tener 4.500 MW de capacidad. La Compañía prevé invertir entre los años 2004 y 2008 un total de 1.400 millones de € en renovables.

Durante el segundo trimestre de 2004, las operaciones más destacadas han sido:

- IBERDROLA ha firmado con el Ayuntamiento de Maranchón (Guadalajara) un acuerdo para la construcción de los parques eólicos de Maranchón I, Maranchón IV, Maranchón Sur,

Clares, Cabezuelo, Escalón y Luzón Norte, que suman una potencia prevista de 188 MW y requerirán una inversión de 188 MM de euros. Las nuevas instalaciones comenzarán a funcionar a finales de 2006.

- Inicio de la construcción del parque eólico de Munilla-Lasanta, en La Rioja, con una potencia autorizada de 46 MW, y que supondrá una inversión de 30,7 MM de euros.

Energía Hidráulica: IBERDROLA duplicará la potencia instalada en la central de Cortes-La Muela (Valencia), que se convertirá así en la mayor planta hidráulica de bombeo puro de Europa y en el principal aprovechamiento hidroeléctrico de la Península Ibérica, con una inversión de 196 MM de euros.

La planta, de tipo reversible, elevará su potencia de bombeo de los actuales 555 MW a 1.110 MW, mientras que la capacidad ascenderá a 1.260 MW- frente a los 630 MW existentes-, si la instalación funciona mediante el sistema de turbinación.

La Compañía ya ha presentado la Memoria Ambiental de la ampliación en el Ministerio de Medio Ambiente, así como el proyecto Concesional en la Confederación Hidrográfica del Júcar. Las obras, que se prolongarán durante un plazo de cinco años, comenzarán tras la aprobación de dicho proyecto y la obtención de la Declaración de Impacto Ambiental.

Distribución:

Red de transporte: Durante 2003, IBERDROLA, Red Eléctrica de España (REE) e Inalta -sociedad participada por REE (25%) y CVC Capital Partners (75%)- suscribieron un acuerdo de colaboración consistente en la participación de Iberdrola en la construcción para las otras dos sociedades de instalaciones de transporte de electricidad en los términos que se indican a continuación.

Dicho acuerdo contempla una inversión de 500 millones € para la construcción, de los cuales a fecha de hoy han sido materializados dos millones de euros, durante los próximos cuatro años, de un total de 47 subestaciones de 220 kV y de 277 kilómetros de líneas de transporte, lo que conlleva además una capacidad de transformación de 8.600 MVA.

Ampliación y mejora de sus instalaciones: En línea con la filosofía de compromiso con el cliente de IBERDROLA, la Compañía prevé invertir 2.200 millones € en el periodo 2004-2008 con el objetivo de mantener una posición relevante en la calidad de servicio en España

INTERNACIONAL: Para consolidar su estrategia de crecimiento en esta zona, basada en criterios de rentabilidad, solidez y control de riesgos, la Compañía prevé invertir entre los años 2004 y 2008 un total de 2.300 millones de €. En concreto, México recibirá 1.700 millones € en generación, destinados fundamentalmente a alcanzar 5.300 MW de potencia, y 200 millones de € irán a parar a Sudamérica para distribución y 400 millones irán destinados a otros negocios en la zona

En Julio de 2004, IBERDROLA se ha adjudicado en México el contrato para el desarrollo, construcción, propiedad, operación y mantenimiento de la central eléctrica de ciclo combinado de Tamazunchale, de 1.135 megavatios (MW) de potencia, así como de las instalaciones asociadas necesarias para la conexión de la planta al sistema eléctrico del país.

La puesta en marcha de esta nueva central de ciclo combinado, que se ubicará en el Estado de San Luis Potosí, supondrá una inversión estimada de 500 millones de dólares, incluyendo los costes financieros de la operación.

Las obras de la planta comenzarán en enero del próximo año, estando prevista su entrada en operación comercial durante el mes de junio de 2007. Se trata del mayor proyecto licitado hasta el momento en México entre productores de electricidad independientes.

Con este contrato, IBERDROLA se ha asegurado la venta a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) de toda la energía que produzca la planta de ciclo combinado de Tamazunchale por un período de 25 años. El gas para la central será suministrado directamente por la CFE y el contrato está dolarizado, al igual que el resto de los proyectos de la Compañía en México.

Iberdrola cuenta ya en México con 2.193 MW de potencia instalada operativa, correspondientes a las centrales de ciclo combinado de Monterrey, de 1.000 MW, y de Altamira con 1.036 MW y a las plantas de cogeneración de Enertek (Tamaulipas), de 120 MW de potencia, y Femsá-Titán (Monterrey), de 37 MW.

Asimismo, IBERDROLA ya está construyendo otros dos ciclos combinados en México: el de La Laguna II (Durango), de 500 MW, cuya licitación se adjudicó hace un año y que entrará en operación en abril del año 2005; y el de Altamira V (Tamaulipas), de 1.121 MW, que se pondrá en marcha en noviembre de 2006.

Proyectos de generación de IBERDROLA en México

<u>Nombre</u>	<u>Potencia (MW)</u>	<u>Puesta en marcha</u>
La Laguna II	500	Abril 2005
Altamira V	1.121	Noviembre 2006
Tamazunchale	1.135	Junio 2007
TOTAL	2.756	

3.- POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

Entre los objetivos financieros del periodo, la Empresa persigue lograr en 2008 un apalancamiento menor al 50% . Este objetivo se pretende conseguir a través de lo siguiente:

- Incremento del Beneficio Neto por encima del 10% de media en el período
- Crecimiento del dividendo en línea con el crecimiento del beneficio manteniendo el PAY-OUT.
- Desinversiones por importe aproximado de 1.000 millones de euros
- Cash-Flow después de dividendos, inversiones y desinversiones positivo.

Para hacer frente al programa de inversiones previsto para el ejercicio 2004 y a las necesidades de tesorería que se derivan de la situación financiera al 31 de diciembre de 2003, El Grupo IBERDROLA necesitará obtener nuevos recursos financieros por un importe aproximado de 1.845.000 miles de euros.

La política de prudencia que guía al Grupo Iberdrola en la cobertura de sus necesidades financieras hace que las mismas para el 2004 están en la actualidad totalmente cubiertas mediante las operaciones de financiación realizadas en el periodo Enero-Julio, las operaciones de financiación ya formalizadas y pendientes de disponer y las líneas/pólizas de crédito que Iberdrola mantiene para la cobertura de las necesidades de circulante.

El Grupo Iberdrola está presente en los mercados de capitales Europeos mediante los programas de emisión continuada de deuda manteniendo activos un programa de emisión de pagarés en el Euromercado (Euro Commercial Paper Programme) por un saldo vivo máximo de 1.000 MM €, un programa de emisión de pagarés doméstico por un saldo vivo máximo de 1.500 millones de € y un programa de emisión de notas (Euro Medium Term Note Programme) por un saldo vivo máximo de 6.000 MM €. Adicionalmente y como complemento al mercado Europeo, durante Julio 04 se ha realizado una emisión de notas en el US Private Placement Market por un importe de 450 millones de dolares USA.

Estos programas se complementan y facilitan la diversidad del colectivo de inversores de renta fija dado que las colocaciones se pueden realizar desde plazos inferiores a un mes en adelante, lo que permite a su vez al Grupo Iberdrola optimizar la obtención de fondos en términos de coste y plazo de acuerdo al Plan Estratégico y a la gestión financiera del Grupo Iberdrola.

En Agosto de 2004, Iberdrola tiene previsto renovar su programa de pagarés domésticos.

En base a las condiciones del mercado, Iberdrola podría realizar en los próximos meses alguna operación de préstamo o alguna emisión de bonos relevante para anticipar la cobertura de las necesidades del año próximo, si bien a la fecha del presente folleto no se ha tomado decisión alguna al respecto.

4.- POLÍTICA DE AMPLIACIONES DE CAPITAL:

En el Plan Estratégico 2002-2006, actualizado hasta 2008, no se contempla ninguna ampliación de capital ni tampoco existe a la fecha del presente folleto intención de llevar a cabo ninguna ampliación de capital.

5.- POLÍTICA DE AMORTIZACIÓN:

Amortización del inmovilizado material en explotación

El inmovilizado material en explotación se amortiza distribuyendo linealmente el coste de los diferentes elementos que componen dicho inmovilizado entre los años de vida útil estimada que se indican a continuación:

	Años promedio de vida útil estimada
Centrales hidroeléctricas:	
- obra civil	65
- equipo electromecánico	30 – 35
Centrales térmicas convencionales	25
Centrales térmicas de ciclo combinado	25
Centrales nucleares	40
Centrales eólicas	15
Instalaciones de transporte	40
Instalaciones de distribución	30 – 40
Contadores y aparatos de medida	15 – 27
Edificios	50 – 75
Despacho de maniobras y otro inmovilizado	4 – 18

Durante el ejercicio 2003, considerando las previsiones del mercado nacional de generación de electricidad en el medio plazo y las experiencias observadas en países del entorno económico europeo, y una vez analizados los estudios técnicos y económicos sobre las instalaciones técnicas de las centrales nucleares, el Grupo IBERDROLA ha reestimado la vida útil de dichas instalaciones, de forma que a partir del ejercicio 2003 dichas instalaciones se están amortizando en un plazo de 40 años (en el ejercicio 2002 la vida útil estimada para estas instalaciones era básicamente de 30 años).

Las centrales nucleares están sometidas a programas de vigilancia y mantenimiento cuyo objetivo es mantener las instalaciones en un estado óptimo que maximice el período de explotación y mantenga durante dicho período las exigencias de rentabilidad y seguridad necesarias. Estos programas permiten identificar aquellos elementos que van a ser sustituidos en un horizonte previsible.

Este cambio de estimación de vida útil ha supuesto una menor dotación a la amortización en el ejercicio 2003 de 106 millones de euros, aproximadamente.

El epígrafe "Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente al ejercicio 2003 adjunta incluye 733.548 miles de

euros, y en el 2002 fueron 725.123 miles de euros en concepto de amortización del inmovilizado material en explotación.

No se prevee modificar la política de amortización del Fondo de Comercio de Consolidación, ni la de Gastos a distribuir en varios ejercicios, ni la de Gastos de establecimiento , ni la de Inmovilizaciones inmateriales ni la de Inmovilizaciones materiales

VII.2.3 Adaptación a las normas internacionales de contabilidad (NIC):

Iberdrola se encuentra desarrollando el proceso de análisis de los impactos que la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad tendrá sobre los estados financieros consolidados del Grupo.

El proceso de conversión actualmente en curso, tal y como requiere la normativa, afecta tanto al balance de apertura 01.01.04 como a los cierres trimestrales del ejercicio 2004.

Se estima que el impacto preliminar derivado de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad no será significativo ni en Balance ni en Resultados.

El proceso de conversión se ve afectado por la aprobación por el International Accounting Standards Board (IASB) de nuevas normas o modificaciones de las existentes. De igual modo se desconoce cuál será la posición final de la Comisión Europea sobre la aplicación de las normas sobre instrumentos financieros.

En este escenario la primera información que la sociedad hará pública con la nueva normativa será la referente al primer trimestre de 2005.

VII.2.4 Aplicación del Resultado del Ejercicio del año 2003 y distribución del dividendo:

Bases de Reparto	Euros
Remanente de ejercicios anteriores	1.040.894.778,29
Beneficio del ejercicio 2003	606.285.571,64
Total	1.647.180.349,93
Distribución	
A dividendos:	605.750.894,71
A remanente	1.041.429.455,22
Total	1.647.180.349,93

Con fecha 10 de diciembre de 2003, el Consejo de Administración de IBERDROLA a la vista de la previsión de resultados de la Sociedad para el ejercicio 2003, aprobó un dividendo a cuenta de los resultados de dicho ejercicio, por un importe total de 257.319 miles de euros, que figura registrado en los epígrafes "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio" y "Otras deudas no comerciales – Otras deudas" del Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2003 adjunto. Asimismo, IBERDROLA tenía a dicha fecha las reservas disponibles mínimas exigidas en el artículo 194 de la citada Ley, para proceder a la entrega del mencionado dividendo a cuenta. Este dividendo se ha hecho efectivo el 2 de enero de 2004 mediante el pago a las acciones ordinarias un dividendo a cuenta que ascendió a 0,286 euros por acción, frente a los 0,260 euros de 2002.

El importe del mencionado dividendo es inferior al límite máximo legal establecido en el artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, referente a los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio.

En la Junta de accionistas de 3.04.04 se aprobó la aplicación del resultado y distribución del dividendo

El dividendo complementario ha sido pagado el día 1 de julio de 2004.

ESTA PÁGINA HA SIDO DEJADA EN BLANCO DELIBERADAMENTE

ANEXO