



RED ELÉCTRICA
DE ESPAÑA

**Lo Mejor de Dos Mundos:
Crecimiento Defensivo**

Febrero de 2004



El presente documento ha sido elaborado por Red Eléctrica de España, S.A. con el exclusivo propósito que en el mismo se expone. No puede, en ningún caso, ser interpretado como una oferta por parte de ninguna de las entidades en él mencionadas de venta, canje o adquisición, ni como una invitación a formular ningún tipo de oferta, y en concreto, de compra sobre valores emitidos por Red Eléctrica de España, S.A.

Su contenido tiene un carácter meramente informativo y provisional, y las manifestaciones que en él se contienen responden a intenciones, expectativas y previsiones de Red Eléctrica de España, S.A. o de su dirección. Dicho contenido no ha sido necesariamente contrastado con terceros independientes y queda, en todo caso, sujeto a negociación, cambios y modificaciones.

A este respecto, ni Red Eléctrica de España, S.A. ni ninguno de sus administradores, directivos, empleados, consultores o asesores (todos ellos denominados en su conjunto "los Representantes") será responsable de la exactitud, corrección o integridad de la información o manifestaciones incluidas en el presente documento, sin que, en ningún caso, pueda extraerse de su contenido ningún tipo de declaración o garantía explícita ni implícita por parte de Red Eléctrica de España, S.A. o los Representantes. Asimismo, ni Red Eléctrica de España, S.A. ni ninguno de los Representantes será responsable en forma alguna (incluyendo negligencia) por ningún daño o perjuicio que pueda derivarse del uso del presente documento o de cualquier información contenida en el mismo.

Asimismo, Red Eléctrica de España, S.A. no asume ningún compromiso de publicar las posibles modificaciones o revisiones de la información, datos o manifestaciones contenidos en este documento, en el caso que se produzcan cambios de estrategia o de intenciones, u ocurrieren hechos o acontecimientos no previstos que pudiesen afectarles.

Esta declaración deberá tenerse en cuenta por todas aquellas personas o entidades a las que el presente documento se dirige, así como por aquéllas que consideren que han de adoptar decisiones o emitir o difundir opiniones relativas a valores emitidos por Red Eléctrica de España, S.A. y, especialmente, por los analistas que lo manejen, todo ello sin perjuicio de la posibilidad de consulta de la documentación e información pública comunicada o registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, consulta que Red Eléctrica de España, S.A. recomienda.



Descripción del Negocio

Negocio Principal



- Creada en 1985 / OPV en 1999
- Principal propietaria de la red de transporte en España
- Objetivo: Ser el TSO español
- Gestor de la Red y Operador del Sistema
- Gestor de los intercambios internacionales

98% de la cifra de negocio ajustada consolidada

Diversificación



- Transporte Eléctrico en otros países
 - TDE-Bolivia y REDESUR-Perú
 - Servicios de consultoría especializada
- Telecomunicaciones
 - Proveedor de servicios de capacidad e infraestructura a operadores y grandes clientes

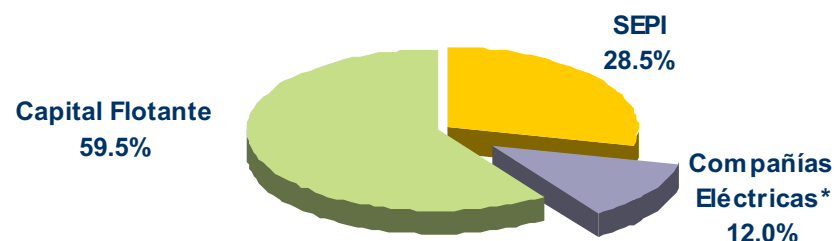
2% de la cifra de negocio ajustada consolidada

En 2003 EBITDA Consolidado de €440 mn y BDI de €116 mn



Accionistas y Gobierno Corporativo

Accionistas y Capitalización

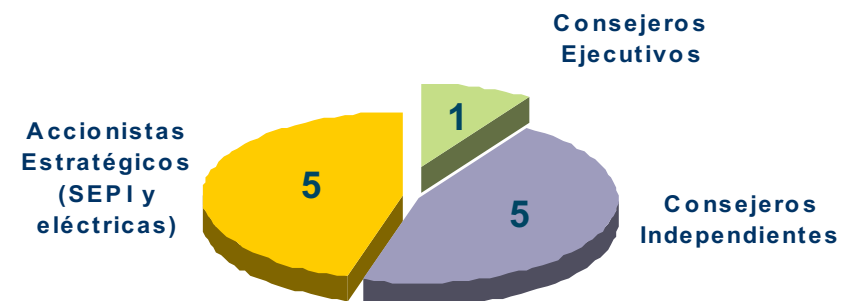


* Endesa, Hidrocanábico, Iberdrola y Unión Fenosa (3% cada una)

- ❑ **SEPI debe mantener al menos un 10% del capital de REE**
- ❑ **Derechos de voto limitados al 3% (exc. SEPI)**
- ❑ **Capitalización Bursátil de 1.759 M€. 31/12/03**
- ❑ **Mayor liquidez tras la colocación⁽²⁾**
 - **Volumen diario negociado: 625.000 acciones**
 - **48% del capital flotante negociado**

(2) Desde el 1 de agosto de 2003

Estructura del Consejo



- ❑ **Aplicando las mejores prácticas de Gobierno Corporativo**
 - **Aprobación de nuevos Estatutos y códigos de la JGA y del Consejo de Administración**
- ❑ **Comité de Auditoría**
 - **2 de los 3 miembros son Independientes**
- ❑ **Comité de Nombramientos y Retribuciones**
 - **2 de los 4 miembros son Independientes**



Resultados Consolidados 2003

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

(M€)	2003	Δ 03/02	2002	Δ 02/01
Cifra de Negocio Ajustada	686,7	49,3%	459,9	20,7%
EBITDA	439,8	59,1%	276,4	8,7%
EBIT	246,4	57,0%	157,0	6,5%
Beneficio Neto	115,8	15,9%	99,9	9,6%
Cash-flow*	320,8	42,8%	224,7	15,2%

* Beneficio Neto + Amortización + Provisiones

Crecimiento Impulsado por una Mayor Base de Activos



Resultados Consolidados 2003

Inversiones

(M€)	2003	2002
Negocio Principal		
Adquisición de activos de transporte	535,2	815,9
Inversiones en la Red de Transporte	215,3	203,4
Diversificación		
Adquisición de TDE (Bolivia)	-	91,7
Telecomunicaciones – Albura	10,8	39,7
Otros	17,0	8,0
Total	778,3	1.158,7

Estructura de Capital

	2003	Sep. 2002
Deuda Neta (M€)	1.914	711
Apalancamiento (D/D+FFPP)	69%	47%
EBITDA/ Intereses	5,9x	12,3x
Calificación Crediticia	A2/AA-	Aa3/AA-

- Estructura de la deuda a 31/12/03:
 - 47% bonos/pagarés y 53% financiación bancaria
 - 70% fijo y 30% flotante
 - >7 años de vencimiento medio

Confirmación de un Sólido Perfil Financiero



Estrategia Enfocada en Nuestras Fortalezas

Trayectoria de Crecimiento

- Fuerte generación de caja
- + 11,4% TACC (5 años) BPA
- + 9,6% TACC (5 años) DPA



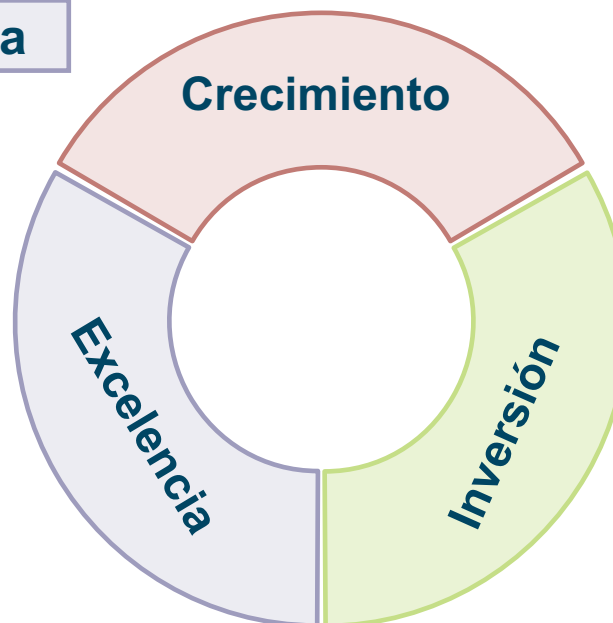
Crecimiento Sostenido

Trayectoria de Excelencia

- Alta calidad operativa
- Eficiencia gracias a la especialización histórica
- Ratio de disponibilidad del 98% de la red en 2003



Excelencia Operativa



Trayectoria de Inversión

- Mayor base de activos tras las adquisiciones
- Inversión media en los últimos dos años de 209 M€
- 1.243 km de nuevas líneas puestas en servicio en 2002-03



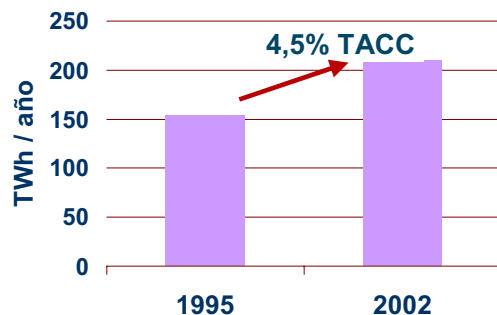
Soporte de la Planificación Energética



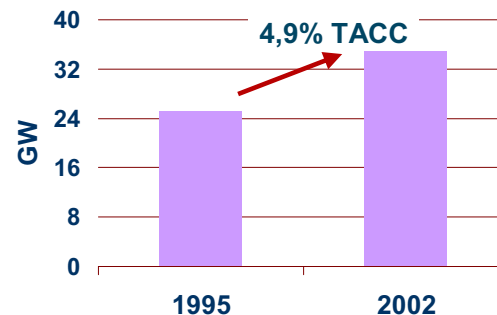
Alta Calidad Operativa en un Entorno Cambiante

1995-2002: Transformación del Sector Eléctrico

Crecimiento en Demanda



Punta de Demanda

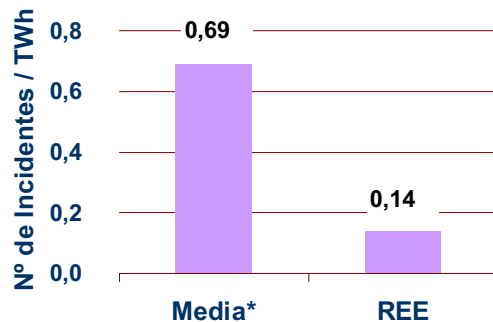


Fuente: CNE.

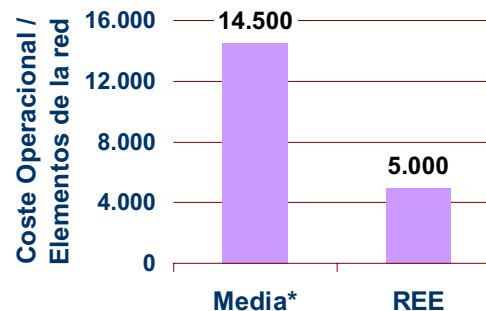
- Liberalización del mercado
- Separación de negocios regulados
- Comienzo generación eólica y ciclos combinados
- Incremento en co-generación

Historial Operativo de REE

Calidad Operacional



Eficiencia Operacional



- Tiempo mínimo de interrupciones
- Nivel técnico de primer nivel
- I+D prioritario para mejorar el diseño de los activos y ejecutar nuevas y complejas inversiones

* Media de 15 TSO

Fuente: Group for international comparison of TSO



Perspectivas del Sector en España

Evolución Demanda Eléctrica

- Hipótesis del Plan de Infraestructuras: 3,3% TACC (2002-2011)
- Media de 4,2% anual en 2002-2003
- Crecimiento económico aumentando puntas de demanda estivales

Necesidades de Inversión 2002-2011

- + 14.800 MW de ciclos combinados (4.270 MW ya operativos en 2003)
- + 13.000 MW generación eólica (5.525 MW ya operativos en 2003)
- €2.700 millones en transporte eléctrico
- Además, inversiones en generación y en la red de distribución

Perspectiva del Regulador

- Planificación Infraestructuras Energéticas 2002-2011
- Metodología Tarifaria 2003-2010
- Mejora regulatoria de REE para 2003-2006, en línea con la del gas
- A punto de aprobar remuneración a 20 años para renovables

Impacto Positivo en el Crecimiento de REE



Inversiones en Transporte de 1.500 M€ en 2004-08

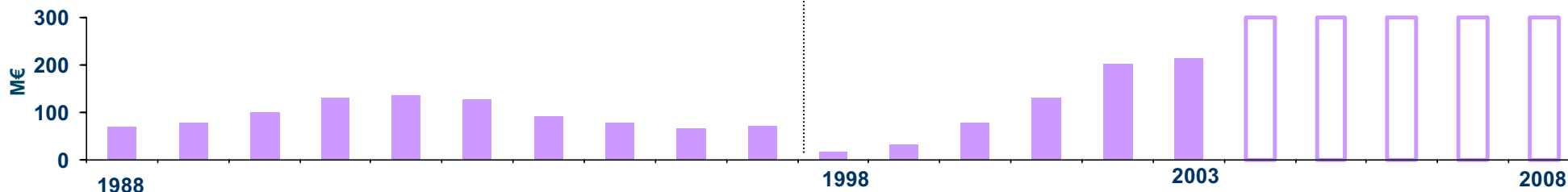
Ciclos Inversores

Mallado de la Red

- Conexión de redes regionales para dar fiabilidad
- TACC en demanda de 3,5% (punta 2,9%)
- 1.514 MW de mayor capacidad instalada

Respuesta al Crecimiento

- Apoyo al proceso de liberalización
- TACC en demanda '98-'03 de 5,2% (4,8% punta)
- 3.840 MW de mayor capacidad instalada ('98-'03)



Ciclo Actual : Refuerzo de la Red para Responder al Crecimiento

Nueva Generación

- Aumento de MW en CCGT y eólicos
- +48% vs. capacidad instalada 2001

Dispersión de los MW Eólicos

- No localizados en áreas tradicionales
- Compromiso con la energía renovable

Conexiones Internacionales

- Objetivo europeo de 10%
- Portugal, Francia y Marruecos

Red de Trenes de Alta Velocidad

- Plan Nacional de Infraestructuras
- 6 nuevas rutas

Nuevas Demandas Sociales

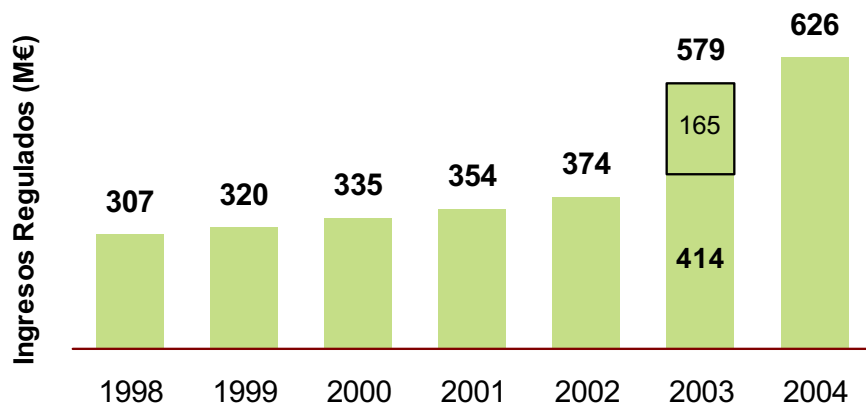
- Soterramientos y obras en zonas suburbanas
- Coste reconocido por Regulador

Nota: Plan Inversión 2004-2008 incluye adquisición de activos de transporte de Hidrocantábrico y Viesgo, pero excluye potencial ejercicio de la opción sobre Inalta.



Aumento en los Ingresos de Transporte

Datos Históricos



- Crecimiento del 6% anual en 1998-2003
- Mejora regulatoria para 2003-2006
 - Factores eficiencia reducidos a 0,6%
 - Rentabilidad financiera basada en Bono a 10 años
- Mayor inversión supone mayor crecimiento
 - + 10,8% en 2003 vs 2002 (sin adquisiciones)
 - + 8,1% en 2004 vs 2003

Perspectivas

- Bajo riesgo regulatorio debido a:
 - Eficiencia de REE
 - Perspectiva a largo plazo del regulador
 - Consistencia de las regulaciones de gas y electricidad
 - Bajo coste del transporte en comparación con otros países europeos
- Aumento esperado de ingresos regulados >5% TACC en 2004-2008
- Aumento aún mayor en el EBITDA del negocio principal en 2004-2008

Potencial de Crecimiento Estable y Seguro



Eficiencias en Integración de Activos Adquiridos

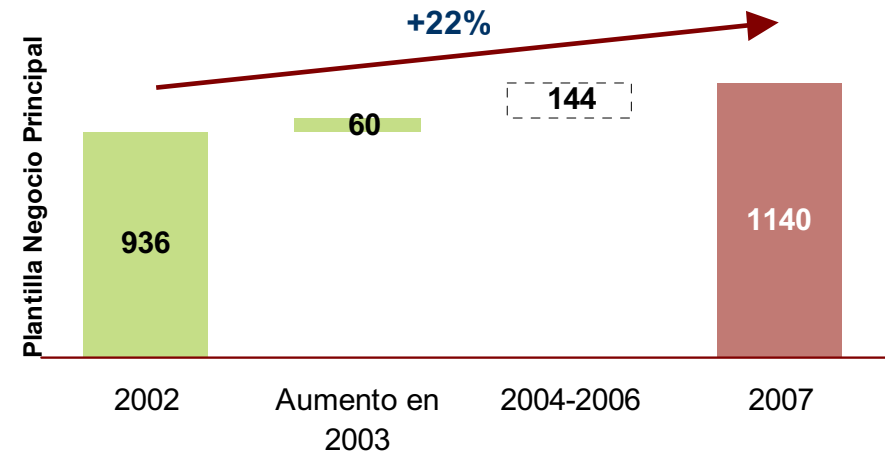
Aumento en Margen EBITDA

Fuentes de Sinergias



- Márgenes 2003-2006 por encima de media histórica del 70%, y en línea con hipótesis del 74% con la que se hizo la adquisición
- En 2006, las sinergias estarán en 10 M€ por año

Economías de Escala



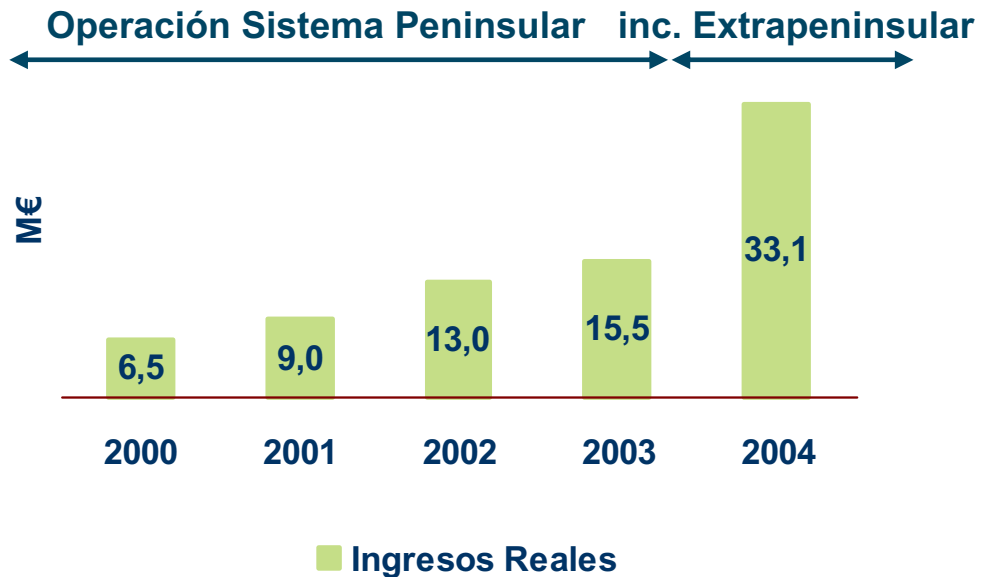
- Preparación para asumir la operación y mantenimiento de una base de activos mucho mayor
- Plantilla del negocio principal aumentará un ~20% entre 2003 y 2006

Mejora de los Compromisos



Mayor Reconocimiento a la Operación del Sistema

Reduciendo el Déficit de Ingresos



- Reducción de pérdidas a nivel EBITDA entre 2000 y 2003
- Desde 2004, Operador de la Red Extrapensinsular Española
- Objetivo de conseguir breakeven de beneficio neto en 2004

Rol del Operador del Sistema

- Garantizar continuidad y fiabilidad del suministro eléctrico
- Proponer planificación de la red
- Gestionar los servicios complementarios
- Participar con el Operador del Mercado en el proceso diario de liquidaciones

Incentivo

- Reducida remuneración variable (~5 M€/año)
- Ligada a la disponibilidad
- Ningún incentivo a la gestión de los servicios complementarios o a la calidad del servicio



Albura · Situación en Telecomunicaciones

Estrategia

- Propietaria de red troncal de fibra óptica alternativa a la del operador principal
- Beneficiarse de la necesidad de los nuevos entrantes de no depender en exceso del operador principal
- Aprovechar la red de fibra existente para el telecontrol de red de transporte

Resultados Financieros

- Inversiones reducidas a 10 M€ por año
- EBITDA positivo en 2005
- Cash-flow positivo en 2006
- Deuda neta sin recurso de 54,4 M€ en Diciembre de 2003

Situación del Negocio

Relaciones con los Nuevos Operadores

- Sólo Telefónica y Albura tienen una red troncal nacional de fibra óptica
- 10 de los 15 mayores nuevos operadores tienen parte de su capacidad contratada con Albura
- El Op. principal perdió 4,5% de cuota de mercado* entre enero y septiembre de 2003

Crecimiento en ADSL

- 1,7 millones de clientes en total en España, comparado con 0,9 millones en 2002
- Cuota de mercado de los Nuevos Operadores de 23%** en 2002

Infraestructura No-replicable ya Operativa

* Excluyendo ingresos de telefonía móvil.

** Incluye Giga ADSL y Telefónica Data.



Bolivia/Perú · Ganando Experiencia Internacional

Estrategia

- Diversificación en mercados que necesitan conocimientos especializados en transporte eléctrico
- Aprovechar habilidad de REE para integrar y mejorar compañías de operación y transporte eléctrico en otros países

Resultados Financieros

- Resultados de TDE (Bolivia) 2003:
 - EBITDA de 13,3 M€
 - Beneficio neto de 4,8 M€
 - Deuda neta de 29,7 M€ en Dic. 2003
- REDESUR (Perú) ha distribuido dividendos por primera vez

Situación del Negocio

Inversiones - TDE (Bolivia)

- Nuevas inversiones de US\$11 mn supondrán nuevos ingresos
- En el medio plazo se prevé poner en servicio 460 km de nuevas líneas (+ 23%)
- Inversiones financiadas con el balance y flujos de caja de TDE, sin recurso a REE

Perspectivas de Expansión Futura

- Actualmente, no se prevé materializar ninguna inversión
- Financiación sin recurso
- Prioridad en países con riesgo medio/bajo
- Rentabilidad: negocio y comisiones de gestión



Objetivos Financieros 2004-2008

Crecimiento de resultados ligado al negocio principal

14-16% de aumento medio anual de BPA

- ❑ Resultados predecibles del negocio principal
- ❑ Mejora de resultados en Albura e internacional

Sólido perfil financiero

Mantener altas calificaciones crediticias

- ❑ Bajo coste de capital como objetivo estratégico
- ❑ Apalancamiento estable, incluso con opción de Inalta

Atractiva política de dividendos

10-12% de crecimiento anual de dividendos

- ❑ Por encima del 9,6% de media anual en 1999-2002
- ❑ Prioridad de mantener política de pay-out generosa



Resumen de Objetivos Estratégicos

Crecimiento Sostenible

- Aumento del BPA de 14-16% TACC
- Altas calificaciones crediticias
- Crecimiento de dividendos de 10%-12% anual

Excelencia Operativa

- Mantener un conocimiento técnico único
- Mejorar márgenes por integración de activos
- Reconocimiento a la capacidad de adaptarse a un entorno cambiante



Soporte de la Planificación Energética

- Fuerte plan de inversiones
- Conectar la nueva generación
- Acometer proyectos especiales
- Cumplir papel clave en la liberalización



www.ree.es