

JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA, EN MI CONDICIÓN DE DIRECTOR GENERAL FINANCIERO DE LA ENTIDAD MERCANTIL UNIÓN FENOSA, S.A. CON DOMICILIO EN MADRID, AVENIDA DE SAN LUIS 77, Y CIF A-28005239.

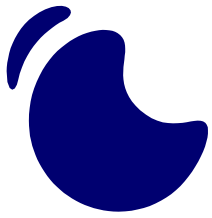
CERTIFICO

Que el disquete informático adjunto a la presente contiene el texto del Folleto Informativo Continuado de Emisión (modelo RFV). El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho Folleto, remitido para su verificación por dicha Comisión Nacional.

Y para que así conste a los efectos oportunos, se expide el presente certificado para su presentación ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que es firmado en Madrid, a 20 de mayo de 2004.

UNIÓN FENOSA, S.A.

José Manuel Arrojo Botija



UNION FENOSA

FOLLETO CONTINUADO DE
UNION FENOSA DEL AÑO 2004

El presente folleto continuado modelo RFV está inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de mayo de 2004

CAPÍTULO I	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores.
CAPÍTULO III	El emisor y su capital.
CAPÍTULO IV	Actividades principales del emisor.
CAPÍTULO V	El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor.
CAPÍTULO VI	La administración, la dirección y el control del emisor
CAPÍTULO VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor.

CAPÍTULO I

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

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

DON JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA, N.I.F. 51.628.104-G, Director General Financiero de la sociedad emisora Unión Fenosa, S.A., con domicilio social en Madrid, Avda. de San Luis, nº 77, con Código Postal 28033, C.I.F. A-28-005239 y CNAE 0015, asume la responsabilidad del contenido del presente folleto.

DON JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA confirma la veracidad del contenido del presente folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2. Organismos supervisores del Folleto

El presente folleto informativo continuado (modelo RFV) ha sido inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV") con fecha 27 de mayo de 2004.

El presente folleto ha sido redactado de conformidad con lo establecido en el artículo 16.1.b) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, en la Orden Ministerial, de 12 de julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992 y en la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización de emisiones u ofertas públicas de valores.

El registro del presente folleto por la CNMV 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.

Dada la naturaleza del presente folleto continuado, no es precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo alguno, distinto de la verificación y registro por parte de la CNMV.

I.3. Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que han verificado las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios

Las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2001, las cuentas de pérdidas y ganancias y las memorias correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, han sido auditadas por la firma Arthur Andersen y Cía., S. Com., CIF D-79104469, con domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, núm. 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0692.

Con fecha 18 de octubre de 2002 esta firma cambió su nombre, pasando a denominarse Deloitte & Touche España, S.L., con CIF B-79104469, manteniendo tanto el domicilio social como el número de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC).

De acuerdo a esto, las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, han sido auditadas por la firma Deloitte & Touche España, S.L., CIF B-79104469, con domicilio en Madrid, calle Raimundo

Fernández Villaverde, núm. 65, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción S-0692.

Los informes de auditoría individual y consolidado del ejercicio 2003 han sido favorables, no conteniendo opinión con salvedades.

El informe de auditoría, así como las cuentas anuales y el informe de gestión individual y consolidado, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 se adjuntan como ANEXO I del presente folleto.

El informe de auditoría individual del ejercicio 2002 ha sido favorable, no conteniendo opinión con salvedades. El informe de auditoría consolidado del ejercicio 2002 contenía una salvedad derivada de un cambio de criterio con el que el auditor estaba de acuerdo. Los informes de auditoría individual y consolidado del ejercicio 2001 contenían salvedades de auditoría.

A continuación se transcribe el informe de auditoría consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002 así como los informes de auditoría consolidados e individual correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001. También se incluyen los informes especiales requeridos por la O.M. de 30 de septiembre de 1992.

Informe de auditoría consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales de diversas sociedades consolidadas principalmente del área internacional del Grupo Unión Fenosa, en las que a 31 de diciembre de 2002, Unión Fenosa, S.A. participa en diversos porcentajes, y cuyos activos e importe neto de la cifra de negocios representan un 10,48% y un 12,35%, respectivamente, de las cifras consolidadas al 31 de diciembre de 2002. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véanse notas 31 y 32 de la memoria consolidada), y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a la participación en estas sociedades, únicamente en el informe de estos otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Con fecha 3 de marzo de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001 en el que expresábamos una opinión con una salvedad sin efecto en el "Beneficio consolidado" del ejercicio 2001. Por otra parte, la declaración de impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2001 presentada en Julio de 2002, difiere de la estimación realizada por la Sociedad en las cuentas anuales de dicho ejercicio, por el importe de las plusvalías diferidas por reinversión acogidas a la disposición transitoria 3ª de la Ley 24/2001, lo que ha supuesto un menor impuesto devengado en el ejercicio 2002 correspondiente a ejercicios anteriores de 94.284 miles de euros (véase nota 19.04 de la memoria consolidada).
3. La actividad internacional de distribución de energía eléctrica llevada a cabo por el Grupo Unión Fenosa en diversos países, entre los que destacan Colombia y República Dominicana, se encuentra en fase de consolidación y optimización. Según se indica en la nota 01 de la memoria consolidada, los planes de negocio elaborados por el Grupo para las sociedades que gestionan estos negocios contemplan, si se cumplen determinadas hipótesis, la obtención de la financiación necesaria para sus operaciones y, beneficios a partir del 2005. La Dirección del Grupo Unión Fenosa tiene previsto actualizar dichos

planes anualmente y siempre que la evolución de estos negocios lo haga necesario proceder a dotar las correspondientes provisiones o efectuar saneamientos.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores (véanse notas 31 y 32 de la memoria consolidada), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio que se describe en la Nota 02.03 de la memoria consolidada con el que estamos de acuerdo, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

Informe especial requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992 en relación con las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. (anteriormente Unión Eléctrica Fenosa, S.A.) y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 3 de abril de 2003 en el que se expresaba una opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

4. *En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores (véanse notas 31 y 32 de la memoria consolidada), las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio que se describe en la Nota 02.03 de la memoria consolidada con el que estamos de acuerdo, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*

El cambio de criterio cuya explicación se incluye en la Nota 02.03 de la memoria consolidada mencionado en el párrafo de opinión de auditoría expresa lo siguiente:

“A efectos de la comparación de la información debe tenerse en cuenta que los estados financieros de Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A., Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., Unión Fenosa Generadora Palamara La Vega, S.A. y Distribuidora Dominicana de Electricidad, S.A. han sido incorporadas al Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados mediante la aplicación del método de conversión de tipo de cambio de cierre (véase nota 06.14) a los activos, pasivos, ingresos y gastos de las mencionadas sociedades expresados en dólares USA, a diferencia del ejercicio 2001 y anteriores, en los que dicho método de conversión se aplicaba a los estados financieros en pesos dominicanos. Esta modificación de criterio se justifica por la consideración del dólar USA como moneda funcional de las actividades desarrolladas en el país, ya que las principales magnitudes que determinan los flujos de caja de las sociedades, tales como los precios de venta, costes de compra de la energía, operaciones de financiación y gran parte de las transacciones intersocietarias se realizan en dólares USA. Adicionalmente, en el ejercicio se ha producido la emisión, con fecha 7 de septiembre de 2002, por parte de la Superintendencia de Electricidad de la Resolución SIE No. 31-02 mediante la cual se establece un nuevo régimen que modifica la estructura tarifaria.”

Lo anteriormente descrito supone, para el ejercicio 2002, respecto de la aplicación del criterio usado en el ejercicio anterior, un incremento de las reservas consolidadas y las pérdidas y ganancias atribuidos a la sociedad dominante por importe de 34.429 y 13.707 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos consolidados por importe de 67.858 miles de euros. El efecto en cada epígrafe del Activo y del Pasivo del Balance de Situación consolidado se incorpora en el concepto "Variación Tipo de Cambio" de los movimientos habidos en el ejercicio".

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral adjunta de fecha 31 de julio de 2003, que ha sido preparada por los Administradores de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores.

Adjuntamos como anexo del presente informe la Carta de Manifestaciones de los Administradores en la que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de la salvedad incluida en el informe de auditoría de las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral de 30 de junio de 2003.

Como resultado de nuestro análisis les confirmamos que la salvedad expresada sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2002 y anteriormente indicada, referente a Unión Fenosa S.A. y Sociedades Dependientes, no tiene efecto alguno sobre la información semestral adjunta, al mantenerse los mismos criterios que los establecidos a 31 de diciembre de 2002, incorporando los estados financieros de Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A., Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., Unión Fenosa Generadora Palamara La Vega, S.A. y Distribuidora Dominicana de Electricidad, S.A. mediante la aplicación del método de conversión del tipo de cambio de cierre a los activos, pasivos, ingresos y gastos de las mencionadas sociedades expresados en dólares USA, por lo que no procedería cualificar nuestra opinión por falta de uniformidad en la aplicación de los criterios contables con los aplicados en el ejercicio anterior.

No obstante lo anterior, a la fecha de esta carta Unión Fenosa ha llegado a un acuerdo con el Gobierno de la República Dominicana para transferir a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEE), actual copropietaria de Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. y Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., el 50% del capital que posee en ambas compañías. Caso de materializarse el acuerdo, se producirían minusvalías que serán registradas en los estados financieros del tercer trimestre.

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 para uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

Informe de auditoría consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprende el balance de situación consolidado al 31 de Diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Con fecha 21 de marzo de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 en el que expresábamos una opinión con una salvedad similar a la que se describe en el párrafo 3 siguiente, que incluía un efecto en los resultados consolidados del ejercicio 2000 de un aumento de los mismos por 87.862 miles de euros.
3. Durante el ejercicio 1999 el Grupo Unión Fenosa dotó una provisión con cargo a Gastos extraordinarios por importe de 248.338 miles de euros, de la que aplicó en el mismo ejercicio y en el ejercicio 2000 un importe de 160.476 miles de euros, al objeto de cubrir las pérdidas que pudieran producirse durante los primeros años de actividad en los negocios de larga o compleja maduración contemplados en el plan de inversiones de la Sociedad, principalmente los relacionados con sectores de incipiente desarrollo o países con economías emergentes. De acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados estas pérdidas deberían ser contabilizadas en aquellos ejercicios en los que se producen.

Durante el ejercicio 2001 el Grupo Unión Fenosa ha procedido a aplicar, mediante abono a la cuenta de "Otros Ingresos de Explotación", un importe de 87.862 miles de euros de la provisión dotada en el ejercicio 1999 para compensar las pérdidas operativas producidas en el ejercicio 2001. En consecuencia, si el Grupo Unión Fenosa durante el ejercicio 2001 hubiera reflejado este aspecto de acuerdo con principios contables de general aceptación, debería haber registrado un ingreso extraordinario de ejercicios anteriores por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la provisión dotada pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2000, y debería haber minorado la cuenta de "Otros ingresos de explotación" por el mismo importe, correspondiente a la reversión de la provisión aplicada por el Grupo Unión Fenosa en sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Este hecho, supone una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001, no afectando al beneficio consolidado del mismo.

4. En nuestra opinión, excepto por la salvedad que se menciona en el párrafo 3 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

Informe de auditoría individual del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001:

1. Hemos auditado las cuentas anuales individuales de Unión Fenosa, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 21 de marzo de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresábamos una opinión con una salvedad similar a la que se describe en el párrafo 4 siguiente, que incluía un efecto en los resultados del ejercicio 2000 de un aumento de los mismos por 87.862 miles de euros.
3. De acuerdo con la legislación vigente Unión Fenosa, S.A. como dominante de un Grupo de Sociedades, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas, sobre las que hemos emitido con esta misma fecha nuestro informe de auditoría, con una opinión con la misma salvedad que la que se incluye en el presente informe sobre las cuentas anuales individuales. El efecto de la consolidación, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, se explica en la nota 02.01 de la memoria.
4. Durante el ejercicio 1999 el Grupo Unión Fenosa dotó una provisión con cargo a Gastos extraordinarios por importe de 197.228 miles de euros, de la que aplicó en el ejercicio 2000 un importe de 109.366 miles de euros, al objeto de cubrir las pérdidas que pudieran producirse durante los primeros años de actividad en los negocios de larga o compleja maduración contemplados en el plan de inversiones de la Sociedad, principalmente los relacionados con sectores de incipiente desarrollo o países con economías emergentes. De acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados estas pérdidas deberían ser contabilizadas en aquellos ejercicios en los que se producen.

Durante el ejercicio 2001, Unión Fenosa, S.A. ha procedido a aplicar, mediante abono a la cuenta de "Otros Ingresos de Explotación", un importe de 87.862 miles de euros de la provisión dotada en el ejercicio 1999 para compensar las pérdidas operativas producidas en los negocios de larga o compleja maduración que se han producido durante el ejercicio 2001. En consecuencia, si la Sociedad durante el ejercicio 2001 hubiera reflejado este aspecto de acuerdo con principios contables de general aceptación, debería haber registrado un ingreso extraordinario de ejercicios anteriores por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la provisión dotada pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2000, y debería haber minorado la cuenta de "Otros ingresos de explotación" por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la reversión de la provisión aplicada por Unión Fenosa, S.A. en sus cuentas anuales del ejercicio 2001. Este hecho, supone una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2001, no afectando al beneficio del mismo.

5. Unión Fenosa, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades que tributan en el Impuesto sobre Sociedades conforme al Régimen Especial de Grupos de Sociedades. El reparto de la carga tributaria entre las empresas pertenecientes al Grupo Fiscal se realiza conforme a la legislación vigente, mediante acuerdo entre ellas. A los efectos de adaptar la circunstancia extraordinaria creada por la disposición transitoria 3ª de la Ley 24/2001, que ha supuesto en su aplicación en el cálculo del impuesto sobre Sociedades devengado en el ejercicio 2001 una deducción en el "Gasto por Impuesto sobre Sociedades" registrada por Unión Fenosa, S.A. de 117.977 miles de euros, se ha convenido entre las empresas del Grupo Fiscal el criterio de reparto que se describe en la nota 14.04. La aplicación de este criterio de reparto ha supuesto un resultado extraordinario negativo de 110.815 miles de euros para Unión Fenosa, S.A. y un ingreso extraordinario por el mismo importe en diversas sociedades del Grupo Fiscal Unión Fenosa.
6. En nuestra opinión, excepto por la salvedad que se menciona en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Unión Fenosa, S.A. al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Informe especial requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992 en relación con las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales consolidadas de Unión Fenosa, S.A. (anteriormente Unión Eléctrica Fenosa, S.A.) y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 3 de marzo de 2002 en el que se expresaba una opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

3. *Durante el ejercicio 1999 el Grupo Unión Fenosa dotó una provisión con cargo a Gastos extraordinarios por importe de 248.338 miles de euros, de la que aplicó en el mismo ejercicio y en el ejercicio 2000 un importe de 160.476 miles de euros, al objeto de cubrir las pérdidas que pudieran producirse durante los primeros años de actividad en los negocios de larga o compleja maduración contemplados en el plan de inversiones de la Sociedad, principalmente los relacionados con sectores de incipiente desarrollo o países con economías emergentes. De acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados estas pérdidas deberían ser contabilizadas en aquellos ejercicios en los que se producen.*

Durante el ejercicio 2001 el Grupo Unión Fenosa ha procedido a aplicar, mediante abono a la cuenta de "Otros Ingresos de Explotación", un importe de 87.862 miles de euros de la provisión dotada en el ejercicio 1999 para compensar las pérdidas operativas producidas en el ejercicio 2001. En consecuencia, si el Grupo Unión Fenosa durante el ejercicio 2001 hubiera reflejado este aspecto de acuerdo con principios contables de general aceptación, debería haber registrado un ingreso extraordinario de ejercicios anteriores por importe de 87.862 miles de euros, correspondiente a la provisión dotada pendiente de aplicar a 31 de diciembre de 2000, y debería haber minorado la cuenta de "Otros ingresos de explotación" por el mismo importe, correspondiente a la reversión de la provisión aplicada por el Grupo Unión Fenosa en sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Este hecho, supone una reclasificación entre distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001, no afectando al beneficio consolidado del mismo.

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral adjunta de fecha 24 de julio de 2002, que ha sido preparada por los Administradores de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes, según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores.

Adjuntamos como anexo del presente informe la Carta de Manifestaciones de los Administradores en la que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de la salvedad incluida en el informe de auditoría de las cuentas anuales de Unión Fenosa, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral de 30 de junio de 2002.

Como resultado de nuestro análisis les confirmamos que la salvedad expresada sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2001 y anteriormente indicada, referente a Unión Fenosa S.A. y Sociedades Dependientes, no tiene repercusión alguna sobre la información semestral adjunta, al consistir dicha salvedad en una reclasificación entre distintas

partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2001, no afectando al resultado consolidado de dicho ejercicio.

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 para uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. Identificación y objeto social

III.1.1. Identificación

Denominación completa: Unión Fenosa, S.A.,
C.I.F. A-28-005239,
Nombre comercial: Unión Fenosa,
Domicilio social: Avda. San Luis, 77 - 28033 MADRID.

Oficinas principales (Provincias y Zonas):

Madrid
Segovia
Guadalajara
Cuenca
Toledo
Ciudad Real
León
Zamora
La Coruña
Santiago (La Coruña)
Pontevedra
Vigo (Pontevedra)
Orense

III.1.2. Objeto social

El Código Nacional de Actividad Económica de Unión Fenosa (CNAE) es el 65.

Unión Fenosa, S.A., conforme a lo establecido en el artículo 2 de los Estatutos Sociales, tiene por objeto social las siguientes actividades:

- a) La explotación del negocio de producción, venta y utilización de energía eléctrica, así como de otras fuentes de energía y realización de estudios relacionados con las mismas y la explotación del negocio de producción, explotación, venta y utilización de toda clase de recursos energéticos primarios sólidos, líquidos o gaseosos, incluyendo específicamente los hidrocarburos y el gas, ya sea natural o licuado o de otro tipo o estado, en sus diversas formas y clases.
- b) La producción y comercialización de componentes y equipos eléctricos, electromecánicos y electrónicos.
- c) El diseño, desarrollo, implantación y explotación de servicios relacionados con la información, gestión y organización empresarial (CONSULTORIA).
- d) La investigación, desarrollo y explotación de nuevas tecnologías.
- e) La planificación, estudio, proyecto, ejecución, montaje, gestión de compra de equipos, inspección y control de calidad, explotación, dirección, gestión y mantenimiento tanto de trabajos de arquitectura y obras civiles en general como en instalaciones industriales, abastecimientos de aguas, tratamiento de residuos urbanos, medio ambiente y nuevas tecnologías energéticas, infraestructuras y medios de transporte terrestre, marítimo y aéreo, incluyendo aeropuertos y ferrocarril, transporte por cualquier medio, gestión de servicios públicos en las formas previstas por las leyes, y gestión de redes de comunicaciones, de telecomunicaciones, de distribución de gas o hidrocarburos en general, así como la gestión en la explotación y consultoría para el desarrollo de trabajos de esta naturaleza.
- f) La planificación energética y racionalización del uso de la energía y la cogeneración de la misma.
- g) La compraventa de electrodomésticos, así como el mantenimiento de los mismos, pudiendo desarrollar igualmente actividades concretas de reparación y mantenimiento y, en general, servicios tanto a la industria como al hogar.

- h) La investigación, desarrollo y explotación de las comunicaciones y de la informática en todos sus aspectos. La prestación de servicios de carácter industrial y, en especial, los de electricidad, telecomunicaciones, agua, gas e hidrocarburos.
- i) La investigación, desarrollo y explotación de sistemas de seguridad industrial, tanto en el ámbito industrial como doméstico.
- j) La prestación de servicios relacionados con la formación y selección de recursos humanos, así como la transferencia de conocimiento especializado empresarial.
- k) La gestión, promoción y explotación inmobiliaria.
- l) El desarrollo, promoción, exposición, realización, adquisición, venta y prestación de servicios, en el campo del arte, la cultura y el ocio, en sus diversas actividades, formas, expresiones y estilos.
- m) La gestión de su Grupo Empresarial, constituido con las participaciones, en su caso, en otras sociedades.

Tal y como establecen los Estatutos, estas actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas de modo indirecto, a través de la participación en otras entidades o en sociedades con objetos idénticos o análogos.

De acuerdo con la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, las actividades de generación y comercialización de energía eléctrica quedan definidas como actividades que se desarrollan en un régimen de libre competencia. En contraposición, las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, en las que la liberalización se introduce mediante la generalización del acceso de terceros a las redes, tienen el carácter de reguladas por la Administración del Estado y deben ser realizadas mediante sociedades cuyo objeto social exclusivo sea el desarrollo de las mismas. No obstante, un grupo de sociedades podrá desarrollar actividades incompatibles de acuerdo con la Ley, siempre que sean ejercidas por sociedades diferentes. A este efecto, el objeto social de una entidad podrá comprender actividades incompatibles conforme a la Ley, siempre que se prevea que una sola de las actividades sea ejercida de forma directa y las demás mediante la titularidad de acciones o participaciones en otras sociedades que si desarrollan actividades eléctricas reguladas tengan como objeto social exclusivo el desarrollo de las mismas.

En consecuencia, Unión Fenosa, S.A. procedió con efectos de 1 de junio de 1999 a la separación de actividades a que se refiere el artículo 14 de la Ley 54/1997, mediante la aportación de las ramas de actividad de generación, y de transporte y distribución de energía eléctrica, a las sociedades Unión Fenosa Generación, S.A. y Unión Fenosa Distribución, S.A., respectivamente.

El crecimiento de las actividades desarrolladas por Unión Fenosa en diversos sectores de la actividad económica ha transformado a la compañía en un amplio Grupo empresarial con importante presencia internacional. Para favorecer la gestión y el crecimiento del conjunto de actividades el Grupo Unión Fenosa se ha estructurado por divisiones de negocio en las que se agrupan los distintos negocios según su naturaleza. Todos ellos participan de una dirección común. El "holding", Unión Fenosa, S.A., es el encargado de fijar las estrategias, las políticas y realizar el control de todas las actividades del Grupo. El Grupo Unión Fenosa organiza sus negocios en las líneas de actividad de Generación, Distribución, Gas, Servicios Profesionales (SOLUZIONA), Telecomunicaciones, e-business e Industria, Minería e Inmobiliaria.

Los negocios domésticos de Generación y Distribución de energía eléctrica son desarrollados, tras la constitución en 1999 de las sociedades Unión Fenosa Generación, S.A. y Unión Fenosa Distribución, S.A., por éstas y sus sociedades filiales, respectivamente.

Adicionalmente, la actividad de Generación reúne los activos y participaciones financieras que corresponden al régimen especial de producción minihidráulica, eólica, cogeneración y otros abastecimientos por fuentes de energía eléctrica renovable.

La división de Gas comprende las empresas que desarrollan las actividades de licuefacción, transporte y regasificación de gas, así como su compra, distribución y venta a clientes finales. El desarrollo de esta división y su integración con los negocios de generación y comercialización de electricidad supone un aspecto clave en la política del Grupo de potenciarse como empresa energética integrada.

Soluziona integra sus empresas de servicios profesionales en torno a las siguientes áreas de actividad: Ingeniería, Calidad y Medioambiente, Telecomunicaciones y Consultoría.

Unión Fenosa Internacional, S.A. agrupa las participaciones en el exterior si bien la responsabilidad funcional de dichas actividades recae en las respectivas divisiones de negocio en España.

Las principales actividades desarrolladas por esta división se refieren a la generación de energía eléctrica y a la prestación de otros servicios básicos, principalmente la distribución de energía eléctrica.

La división de Telecomunicaciones agrupa las participaciones en este sector, integradas mayoritariamente en Auna Operadores de Telecomunicaciones, S.A. (AUNA).

Los negocios de e-Business están dedicados al desarrollo de proyectos empresariales que aprovechan las potencialidades que ofrece Internet y las nuevas tecnologías, orientando fundamentalmente sus actividades a la selección y desarrollo de negocios entre empresas (B2B).

En una única división se agrupan las inversiones industriales, en minería y la gestión de los activos inmobiliarios.

III.2. Informaciones legales

III.2.1. Constitución de la sociedad

Unión Fenosa, S.A. fue constituida por escritura pública el 10 de febrero de 1912, bajo la denominación de Unión Eléctrica Madrileña, S.A. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja núm. 2764, folio 73, tomo 68 general del Libro de Sociedades, Código de Identificación Fiscal: A-28-005239.

El día 26 de mayo de 1970 cambió su denominación por la de Unión Eléctrica, S.A. y el 23 de noviembre de 1982 pasó a denominarse Unión Eléctrica Fenosa, S.A., según se recoge en la escritura pública de fusión por absorción de Fuerzas Eléctricas del Noroeste, S.A. (FENOSA). Con fecha 16 de octubre de 2001, cambió su denominación por Unión Fenosa, S.A., formalizando el traslado del domicilio social de la compañía de la calle Capitán Haya, número 53 de Madrid, a la Avenida de San Luis, número 77, también de Madrid.

Los Estatutos Sociales han sido adaptados a la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989, el día 5 de julio de 1990, constando la citada adaptación inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 236, folio 1º, hoja núm. M-4770, inscripción 1ª.

La Junta General de Accionistas celebrada el 17 de junio de 2003 aprobó por unanimidad un nuevo texto de estatutos sociales y la consiguiente derogación del texto anterior. Los nuevos estatutos sociales fueron inscritos en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 18 de septiembre de 2003, al tomo 6938, libro 0, folio 211, sección 8, hoja núm. M-4770, inscripción 2151.

Los objetivos básicos perseguidos con la reforma estatutaria aprobada por la Junta General de Accionistas de 17 de junio de 2003 son los siguientes:

- Eliminar los blindajes estatutarios contenidos en los antiguos estatutos sociales de acuerdo con las mejores prácticas de buen gobierno corporativo
- Adaptar los estatutos a las mejores prácticas de buen gobierno corporativo, de manera especial a las recomendaciones contenidas en el "Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las Sociedades cotizadas" de 8 de enero de 2003 y en el "Informe de la Comisión Especial para el estudio de un código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades" de 26 de febrero de 1998.
- Incorporar a los Estatutos los instrumentos necesarios para una mejor organización y una más flexible gestión de la Sociedad.
- Modernizar y mejorar técnicamente la redacción de los Estatutos de la Sociedad.

La amplitud de la reforma hizo aconsejable el redactar de nueva planta el conjunto de las normas estatutarias de la Sociedad e incorporarlas a un cuerpo único dotado de la necesaria unidad de sistema y estilo.

La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2004 aprobó por unanimidad las siguientes modificaciones estatutarias, que están pendientes de inscripción en el registro:

- Modificación de los artículos 22 y 57 para adaptarlos al artículo 127 bis de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Modificación del artículo 29 para prever el conflicto de intereses en caso de representación y que no se concreten instrucciones de voto.
- Modificación del artículo 33 para adaptarlo al nuevo régimen de derecho de información al accionista.
- Modificación del artículo 35 para introducir una mención al voto telemático u otros medios de comunicación a distancia.
- Modificación de los artículos 43 y 44 e introducción de una nueva Disposición Adicional Primera para introducir determinadas modificaciones al sistema retributivo y de previsión de los administradores.
- Modificación de artículo 49 y Disposición Transitoria Unica para modificar la denominación de la Comisión de Auditoría y Control por la de Auditoría y Cumplimiento y adaptarlos a lo dispuesto en la Disposición Adicional 18ª de la Ley del Mercado de Valores.

- Sustitución de la denominación Comisión de Auditoría y Control por la de Comisión de Auditoría y Cumplimiento en cualquier otro artículo de los estatutos sociales.

Unión Fenosa dio comienzo a sus actividades en la fecha de constitución y su duración es por tiempo indefinido de conformidad con el artículo 3 de los Estatutos sociales.

Los Estatutos sociales de Unión Fenosa, S.A. pueden ser consultados en nuestro domicilio social, Avenida de San Luis, número 77, de Madrid.

III.2.2. Forma jurídica y legislación aplicable

La forma jurídica adoptada por esta Sociedad desde su constitución ha sido la de sociedad anónima, rigiéndose por sus estatutos, por lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones que sean aplicables. Además de los anteriores, por su actividad está sujeta a la regulación específica del sector eléctrico (ver apartado IV.1.4).

En cuanto al régimen de contabilidad está sujeta al Plan General de Contabilidad y su adaptación sectorial a empresas del sector eléctrico y al Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el cual se aprueban las normas para la formalización de las cuentas anuales consolidadas.

III.3. Informaciones sobre el capital

III.3.1. Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

El capital social de Unión Fenosa, S.A. es de NOVECIENTOS CATORCE MILLONES TREINTA Y SIETE MIL NOVECIENTOS SETENTA Y OCHO EUROS (914.037.978 - €).

Todas las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas. Asimismo, todas están admitidas a negociación en las bolsas españolas, contratándose en el mercado continuo.

III.3.2. Clases y series de acciones

El capital social de Unión Fenosa, S.A. está integrado por TRESCIENTOS CUATRO MILLONES SEISCIENTAS SETENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTAS VEINTISEIS (304.679.326) acciones ordinarias, al portador, de 3 euros de valor nominal cada una.

Los estatutos sociales aprobados por la Junta General de Accionistas de 17 de junio de 2003 incorporan dos nuevos artículos 6 y 7 con la finalidad de contemplar y recoger estatutariamente las acciones sin voto, las acciones rescatables y las acciones rescatables sin voto.

De esta manera, el artículo 6, dedicado a las acciones sin voto, recoge los siguientes puntos:

1. La Sociedad podrá emitir acciones sin voto por un importe nominal no superior a la mitad del capital social.
2. Las acciones sin voto formarán una clase nueva denominada "sin voto", se integrarán en una serie única y tendrán igual valor nominal que las acciones ordinarias.
3. Los titulares de las acciones sin voto gozarán de los derechos reconocidos por la Ley de Sociedades Anónimas y tendrán derecho a percibir un dividendo anual mínimo del 3% del valor nominal de la acción. Una vez acordado el dividendo mínimo, los titulares de las acciones sin voto tendrán derecho al mismo dividendo que las acciones ordinarias.

El dividendo mínimo está condicionado a que existan beneficios distribuibles del ejercicio. Los dividendos mínimos no pagados en un ejercicio no se acumulan en los sucesivos.

4. Las acciones sin voto podrán ser creadas también en el seno de un aumento de capital gratuito, pudiendo ofrecerse al accionista la opción de que le sean asignadas acciones con voto o acciones sin voto.

Igualmente podrán ser creadas en el marco de una operación de conversión de las acciones con voto en acciones sin voto, en cuyo caso corresponderá a cada accionista la decisión final de conversión.

5. Las acciones sin voto gozarán de derecho de suscripción preferente en los mismos términos que las acciones con voto. No obstante, dicho derecho podrá ser excluido de conformidad con lo previsto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas y en estos estatutos para las acciones con voto.
6. Las emisiones sucesivas de acciones sin voto no exigirán la aprobación, mediante votación separada o Junta especial, de los accionistas sin voto anteriores.
7. Las acciones sin voto recuperarán el derecho al voto cuando la Sociedad no haya satisfecho íntegramente el dividendo mínimo durante cinco ejercicios consecutivos.

Por su parte el artículo 7, dedicado a las acciones rescatables, recoge los siguientes puntos:

1. La Sociedad podrá emitir acciones rescatables por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social.
2. Las acciones rescatables formarán una clase nueva denominada "rescatables", se integrarán en una serie única y tendrán igual valor que nominal que las acciones ordinarias.
3. Las acciones rescatables gozarán de los mismos derechos que las acciones ordinarias, salvo en lo relativo a su rescate. Las condiciones para el ejercicio del rescate, incluida la determinación del titular de esa facultad, que puede ser de la Sociedad, del accionista o de ambos, serán fijadas en el acuerdo de emisión.
4. Las acciones rescatables podrán configurarse como acciones sin voto, en cuyo caso formarán una nueva clase, denominadas "rescatables sin voto", se integrarán en una serie única y tendrán igual valor nominal que las acciones ordinarias.

En la actualidad, todas las acciones representativas del capital social de Unión Fenosa son acciones ordinarias, gozan de plenos derechos políticos y económicos y pertenecen a la misma clase y serie, no existiendo acciones privilegiadas, acciones sin voto ni acciones rescatables.

En particular, de acuerdo con el artículo 9º de los Estatutos sociales, los titulares de las acciones gozan de los siguientes derechos:

- derecho de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación
- derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones
- derecho de asistir y votar en las Juntas Generales en los términos previstos en los Estatutos
- derecho de impugnar los acuerdos sociales
- derecho de información

De acuerdo con el artículo 11 de los Estatutos sociales las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluido el de suscripción preferente, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho.

Las acciones de Unión Fenosa se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de su registro contable la "Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A." (Iberclear) con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, 8.

III.3.3. Evolución del capital social en los últimos tres ejercicios

No se han producido variaciones en el capital social en los últimos tres ejercicios.

III.3.4. Emisiones de valores canjeables o convertibles en acciones

Por lo que se refiere a autorizaciones al Consejo de Administración para emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Unión Fenosa, celebrada el 29 de abril de 2004 en 2ª convocatoria, acordó modificar el acuerdo aprobado el punto octavo de la orden del día en la Junta General de Unión Fenosa, S.A. celebrada el 17 de junio de 2003 de la siguiente manera:

- Establecer el límite máximo de emisión de obligaciones, bonos y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, simples, canjeables por acciones de la Compañía o de cualquier sociedad, pertenezca o no a su Grupo, y/o convertibles en acciones de la Compañía así como warrants sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Compañía en tres mil quinientos millones de euros (3.500.000.000 euros)
- Establecer el límite máximo de emisión de pagarés y participaciones preferentes en dos mil quinientos millones de euros (2.500.000.000 euros).
- Establecer un límite máximo de tres mil quinientos millones de euros (3.500.000.000 euros) para la prestación de garantías en relación a las emisiones de valores de renta fija que pudieran realizar sus sociedades filiales, así como fijar en dos mil quinientos millones de euros (2.500.000.000 euros) como límite máximo de las

garantías que pueda otorgar la sociedad en relación a la emisión de pagarés y de participaciones preferentes que puedan emitir sus sociedades filiales.

No existen actualmente emitidas obligaciones convertibles, canjeables o warrants pendientes de conversión en Unión Fenosa.

III.3.5. Títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores

Unión Fenosa, S.A. no tiene emitidos títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.6. Capital autorizado

Por lo que se refiere a autorizaciones al Consejo de Administración para aumentos de capital la Junta General Ordinaria de Accionistas de Unión Fenosa, celebrada el 17 de junio de 2003 en 2ª convocatoria, acordó:

Punto 9º del Orden del día: Delegación en el Consejo de Administración de la facultad de aumentar el capital social en una cantidad máxima equivalente a la mitad del capital social mediante la emisión de nuevas acciones desembolsables mediante aportaciones dinerarias y con facultad de exclusión del derecho de suscripción preferente de conformidad con el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas por un plazo de cinco años.

A la fecha del presente folleto y desde la fecha de aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dichos acuerdos no ha habido aumentos de capital.

III.3.7. Condiciones a las que los Estatutos sometan las modificaciones del capital y derechos de las acciones

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Unión Fenosa, celebrada el 17 de junio de 2003 en 2ª convocatoria, acordó la introducción en los Estatutos de la Sociedad de los siguientes preceptos con relación a la modificación del capital social.

Artículo 13. Aumento de Capital

1. El aumento de capital social puede realizarse por emisión de nuevas acciones o por elevación del valor nominal de las ya existentes y, en ambos casos, el contravalor puede consistir en aportaciones dinerarias, incluida la compensación de créditos, en aportaciones no dinerarias o en la transformación de beneficios o reservas que ya figuraban en el patrimonio de la Sociedad. Asimismo, el aumento de capital podrá efectuarse en parte con cargo a nuevas aportaciones y en parte con la transformación de beneficios o reservas.
2. Cuando el aumento de capital no se hubiera suscrito íntegramente dentro del plazo señalado al efecto, el capital quedará aumentado en la cuantía efectivamente suscrita, salvo que en el acuerdo se hubiera previsto otra cosa.

Artículo 14. Capital autorizado

1. La Junta General, con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos, podrá delegar en el órgano de administración la facultad de acordar, en una o varias veces, el aumento de capital social, hasta una cifra determinada, en la oportunidad y cuantía que éste decida, sin previa consulta a la Junta general y dentro de las limitaciones que establece la Ley. La delegación podrá incluir la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente. Salvo que el acuerdo de delegación disponga otra cosa, el órgano de administración quedará facultado para emitir acciones ordinarias con voto o acciones sin voto o rescatables.
2. La Junta general podrá asimismo delegar en el órgano de administración la facultad de señalar la fecha en que el acuerdo ya adoptado de aumentar el capital deba llevarse a efecto en la cifra acordada y de fijar las condiciones de dicho acuerdo en todo lo no previsto por la Junta.

Artículo 15. Supresión del derecho de suscripción preferente

1. La Junta general, o en su caso, el órgano de administración que acuerde el aumento de capital, podrán acordar la supresión, total o parcial, del derecho de suscripción preferente por razones de interés de la Sociedad.

2. En particular, se entiende que hay razones de interés social cuando la exclusión sea necesaria para adquirir activos convenientes para el desarrollo del objeto social, para colocar las acciones nuevas en mercados extranjeros, para propiciar la incorporación de un socio industrial o tecnológico y, en general, para facilitar la realización de una operación que resulte conveniente para la Sociedad.
3. No habrá lugar al derecho de suscripción preferente para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles, cuando el aumento del capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones, a la absorción de otra sociedad o de parte del patrimonio escindido de otra sociedad, o cuando la Sociedad hubiere formulado una oferta pública de adquisición de valores cuya contraprestación consista, en todo o en parte, en valores a emitir por la Sociedad.

Artículo 16. Reducción de capital

1. La reducción de capital podrá realizarse mediante la disminución del valor nominal de las acciones, mediante su amortización o su agrupación para canjearlas y, en todos los casos, puede tener por finalidad la devolución de aportaciones, la condonación de dividendos pasivos, la constitución o incremento de las reservas o el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio de la Sociedad disminuido por consecuencia de pérdidas.
2. En el caso de reducción de capital por devolución de aportaciones, el pago a los accionistas podrá hacerse en especie siempre y cuando se cumplan las condiciones previstas en el párrafo segundo del artículo 62.4.

Artículo 17. Amortización forzosa

1. La Junta general podrá acordar, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 164.3 de la Ley de sociedades anónimas, la reducción de capital para amortizar las acciones de un grupo de accionistas, siempre y cuando dicho grupo esté definido en función de criterios sustantivos, homogéneos y no discriminatorios. En ese caso será preciso que la medida sea aprobada tanto por la mayoría de las acciones de los accionistas pertenecientes al grupo afectado como por la mayoría de las acciones del resto de accionistas que permanecen en la sociedad.
2. El importe a abonar por la Sociedad no podrá ser inferior al valor de las acciones determinado por el Auditor de Cuentas de la Sociedad en la forma prevista en el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas.

No existen restricciones legales y/o estatutarias al derecho de voto ni para la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social.

De acuerdo los Estatutos Sociales, los accionistas tienen derecho a asistir y votar en las Juntas Generales.

Para asistir a la Junta General será preciso que el accionista sea titular de un número de acciones que representen, al menos, un valor nominal de trescientos euros, y que las mismas se encuentren inscritas a su nombre en los registros de detalle de las Entidades Participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("Iberclear") con, al menos, cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta. A estos efectos, se presumirá que la titularidad de las acciones corresponde a quien figura como titular de las mismas en dichos registros el día quinto inmediato anterior a la fecha de la Junta.

Los accionistas que posean un número de acciones menor podrán agruparlas, confiriendo su representación a uno de los accionistas agrupados o hacerse representar en la Junta General por otro accionista que tenga derecho de asistencia agrupando así sus acciones con las de éste.

Asimismo, de acuerdo al artículo 26.2 de los Estatutos sociales, para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, escisión o disolución voluntaria de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean al menos el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la asistencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Por último, y de acuerdo con el artículo 36 de los estatutos sociales, los acuerdos se adoptarán por mayoría, salvo que por prescripción del apartado segundo del artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas dichos acuerdos deban adoptarse con el voto favorable de las dos terceras partes del capital presente o representado. La mayoría necesaria para aprobar un acuerdo requerirá el voto favorable de la mitad más uno de las acciones con voto presentes o representadas en la Junta.

En consecuencia con lo anterior, las condiciones a que los estatutos someten las modificaciones de capital y los derechos de los accionistas no difieren de lo estipulado en la Ley de Sociedades Anónimas.

III.3.8. Autocartera

Los movimientos producidos en el transcurso del año 2004 y en los años 2003, 2002 y 2001 en el apartado de "Acciones de la Sociedad Dominante" del Activo del Balance de Situación Consolidado, han sido los siguientes:

Miles de euros	2004	2003	2002	2001
Saldo a 1 de enero	25.458	46.927	186.474	125.153
Adiciones	53.417	40.077	100.451	252.202
Enajenaciones	(69.823)	(61.546)	(239.998)	(190.881)
Saldo a 31 de diciembre		25.458	46.927	186.474
Saldo a 31 de marzo	9.052			

Nota: Importes en miles de euros

El detalle por trimestres de las operaciones realizadas con la autocartera durante el ejercicio 2003 y 2004 es el siguiente:

Período	Saldo Inicial	Adquisiciones		Enajenaciones		Saldo Final	Pérdidas	Beneficios
	Nº acciones	Nº acciones	Precio M.P.	Nº acciones	Precio M.P.	Nº acciones	Miles €	Miles €
2003								
1º. Trimestre	3.543.911	540.289	12,63	837.804	12,54	3.246.396	1.928,83	0
2º. Trimestre	3.246.396	845.500	12,48	2.743.390	13,5	1.348.506	1.011,66	7,12
3º. Trimestre	1.348.506	-	-	-	-	1.348.506	-	-
4º. Trimestre	1.348.506	1.575.695	14,04	1.024.600	14,3	1.899.601	19,86	3.575,18

Período	Saldo Inicial	Adquisiciones		Enajenaciones		Saldo Final	Pérdidas	Beneficios
	Nº acciones	Nº acciones	Precio M.P.	Nº acciones	Precio M.P.	Nº acciones	Miles €	Miles €
2004								
1º. Trimestre	1.899.601	3.271.370	16,32	4.435.971	15,95	735.000	522,43	1.454,81
30 abril 2004	735.000	748.493	14,47	33.300	17,34	1.450.193	-	156,29

En el ejercicio 2003 se han obtenido unos beneficios de 3.582 miles de euros y unas pérdidas en 2.960 miles de euros en la enajenación de acciones de la Sociedad Dominante. Estos importes figuran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, en el epígrafe "Beneficios por operaciones con acciones de la Sociedad Dominante" o "Pérdidas por operaciones con acciones de la Sociedad Dominante", respectivamente.

Las acciones de la Sociedad Dominante en poder de la misma y de sus sociedades filiales representan a 31 de diciembre de 2003 el 0,62% del capital social de la Sociedad Matriz y totalizan 1.899.601 acciones, con un valor nominal equivalente a 5.699 miles de euros y un precio medio de adquisición de 13,4 euros por acción. El saldo al 31 de diciembre de 2003 de la reserva por adquisición de acciones de la sociedad dominante asciende a 7.272 miles de euros.

La Ley de Sociedades Anónimas establece que las acciones así adquiridas deberán ser enajenadas en el plazo máximo de tres años a contar desde su adquisición, salvo que sean amortizadas por reducción de capital o que, sumadas a las que ya posean la Sociedad Dominante y sus sociedades filiales, no excedan del 5% del capital social.

Las acciones de la Sociedad Dominante en poder de la misma y de sus sociedades filiales representan a 30 de abril de 2004 el 0,48% del capital social de la Sociedad Matriz y totalizan 1.450.193 acciones, con un valor nominal de 4.351 miles euros y un precio medio de adquisición de 14,97 euros por acción.

Tanto a cierre de ejercicio del 2003 como a la fecha del folleto, un importe nominal equivalente a 3.218 miles de euros, que suponen aproximadamente 1.073 miles de acciones, está afecto al sistema de retribución del personal directivo del Grupo, referenciado a la valoración de las acciones de Unión Fenosa.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2004 autorizó al Consejo de Administración, de acuerdo con el artículo 75 y la Disposición Adicional Primera 2, del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la adquisición derivativa de acciones de la Sociedad.

De acuerdo con la Ley en ningún momento durante el ejercicio la autocartera del Grupo Unión Fenosa ha sido superior al 5 por ciento del capital social de la Matriz.

Con independencia de los planes específicos a que se refiere el párrafo anterior, las transacciones tendrán como finalidad contribuir a la liquidez de los valores en el mercado o a reducir las fluctuaciones de la cotización, y no responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios en el mercado o al favorecimiento de accionistas determinados de las compañías integradas en el Grupo Unión Fenosa.

Al ser las acciones de la Sociedad Dominante valores negociables admitidos a cotización en un mercado secundario organizado, se valoran por su precio de mercado en caso de que éste último fuese menor que el precio de adquisición. La correspondiente corrección de valor se calcula por la diferencia entre el precio de adquisición y el menor de los dos importes siguientes: cotización del último día del ejercicio o cotización media del último trimestre.

El movimiento de la provisión de acciones de la sociedad dominante en el transcurso del 2004 y los en los tres últimos ejercicios ha sido el siguiente:

miles de euros				
Concepto	2004	2003	2002	2001
Saldo inicial	4.954	13.876	94.101	4.752
Adiciones	6.701	-	-	89.349
Retiros	11.655	8.922	80.225	-
Saldo a 31 de diciembre		4.954	13.876	94.101
Saldo a 31 de marzo	-			

III.4. Beneficio y dividendo por acción

A continuación se adjuntan los resultados y dividendos por acción de Unión Fenosa correspondientes al periodo 2001 - 2003.

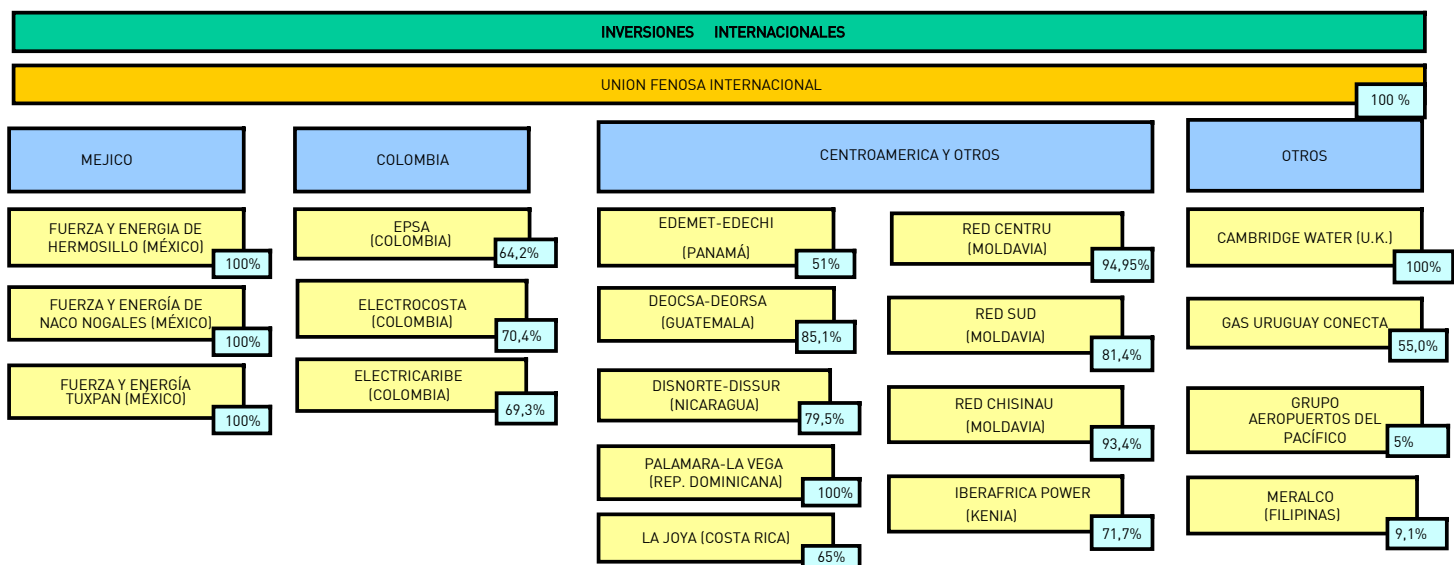
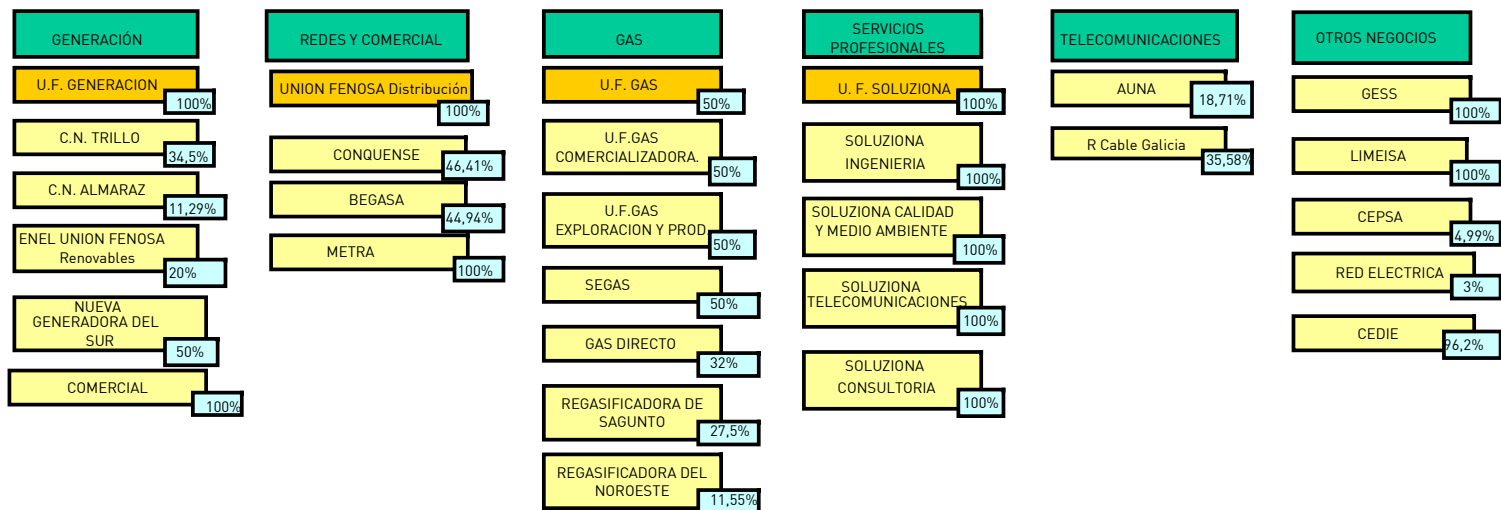
Concepto	2003	2002	2001
Beneficio neto individual (millones €)	181,38	241,08	316,74
Beneficio neto grupo (millones €)	372,75	345,17	292,96
Capital (millones €)	914,04	914,04	914,04
Nº de acciones (millones)	304,68	304,68	304,68
Beneficio por acción individual	0,60€	0,79€	1,04€
Beneficio por acción grupo	1,22€	1,13€	0,96€
PER individual (veces)	25,0	15,9	17,5
PER grupo (veces)	12,2	11,1	18,9
Pay – out individual	91,80%	64,56%	46,81%
Pay – out grupo	45,15%	45,13%	50,71%
Dividendo por acción	0,5508	0,5100	0,4868
Fondos propios consolidados (millones €)	3.061	3.128	3.112
Beneficio neto grupo/Fondos propios	12,18%	11,03%	9,41%

Nota: El PER para los años 2003, 2002 y 2001 se ha calculado tomando en consideración la cotización de cierre de cada ejercicio (2001 = 18,18€; 2002 = 12,55€; 2003= 14,89€)

III.5. Sociedades consolidables

Sin perjuicio de su consideración como Sociedad Dominante del Grupo Unión Fenosa, Unión Fenosa, S.A. no forma parte de ningún otro grupo de conformidad con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores o el artículo 42.1 del Código de Comercio ni está controlada por ninguna persona física o jurídica de conformidad con dichos artículos (ver apartado VI.5 - Participaciones significativas en el capital).

Unión Fenosa, S.A. es la entidad dominante de un Grupo de Sociedades, cuyas principales empresas se resumen gráficamente en el siguiente mapa y cuyo detalle, a 31 de diciembre de 2003, figura a continuación:



Sociedades dependientes

Las sociedades sobre las que Unión Fenosa ejerce el control, de acuerdo a los criterios establecidos por la legislación aplicable, son las siguientes:

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación Directa e Indirecta 31/12/2003	Capital y Reservas 31/12/2003 (miles €)	Resultados Ejercicio 2003 (miles €)	Método de Consolidación en 2003
Union Fenosa Financial Services Usa, LLC ⁽²⁾	Estados Unidos	Compañía financiera	100,000	609.245	354	Int. Global
Clover Financial And Treasury Services, LTD ⁽²⁾	Irlanda	Compañía financiera	100,000	78.854	1.385	Int. Global
Union Fenosa Finance B.V. ⁽¹⁾	Holanda	Compañía financiera	100,000	609	1.168	Int. Global
Distribuidora Dominicana De Electricidad, S.A. ⁽¹¹⁾	Republica Dominicana	Tenencia de Valores	99,999	405.355	(344.729)	Int. Global
Union Fenosa Centro De Tesoreria, S.L.	Madrid	Serv. aux. activ. financiera	99,928	1.719	(1.675)	Int. Global
Subgrupo Generación y Comercialización						
Union Fenosa Generacion, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Generación E.Eléct	100,000	644.172	203.409	Int. Global
Union Fenosa Comercial, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Comercializadora	100,000	(7.200)	2.146	Int. Global
Generacion Peninsular, S.L.	Madrid	Generación E.Eléct	100,000	8.995	1.426	Int. Global
Subgrupo Distribución						
Union Fenosa Distribucion, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Distribución E.Eléct	100,000	1.075.895	142.763	Int. Global
Hidroeléctrica del Zarzo, S.A.	A Coruña	Distribución E.Eléct	100,000	3.424	270	Int. Global
Union Fenosa Metra, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Serv. aux. distrib. E. Eléctrica	100,000	5.435	1.420	Int. Global
Electra del Jallas, S.A. ⁽¹⁾	A Coruña	Distribución E.Eléct	99,910	17.603	2.279	Int. Global
Subgrupo Internacional						
Union Fenosa Internacional, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	106.587	(37.222)	Int. Global
Almar Ccs, S.A.	Costa Rica	Generación E.Eléct	100,000	(52)	38	Int. Global
Aplicaciones y Desarrollos Profesionales Nuevo Milenio, S.A.	Madrid	Compañía financiera	100,000	31.223	(2.611)	Int. Global
Cambridge Water, PLC ⁽¹⁾	Gran Bretaña	Suministro de agua	100,000	28.968	14.173	Int. Global
Caribe Capital B.V. ⁽²⁾	Holanda	Tenencia de Valores	100,000	6.262	(23)	Int. Global
Caribe Energy Holding Us, LLC ⁽¹⁾	Estados Unidos	Tenencia de Valores	100,000	237.499	44.597	Int. Global
Distribuidora Electrica del Caribe, S.A. (Panama) ⁽¹⁾	Panama	Tenencia de Valores	100,000	115.507	(4)	Int. Global
Gaufil, S.A. ⁽¹⁰⁾	Uruguay	Negocio del gas	100,000	5.323	(837)	Int. Global
Isosceles Beta, S.A.	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	24.049	(2.008)	Int. Global
Lufirel, S.A. ⁽¹⁰⁾	Uruguay	Tenencia de Valores	100,000	3.895	(245)	Int. Global
Ufacex Uk Holding, Plc. ⁽²⁾	Gran Bretaña	Tenencia de Valores	100,000	58.530	(9.083)	Int. Global
Union Fenosa Distribucion Colombia B.V. ⁽²⁾	Holanda	Compañía financiera	100,000	222.973	0	Int. Global
Union Fenosa Generadora Palamara, S.A. ⁽¹⁾	Republica Dominicana	Generación E.Eléct	100,000	45.328	10.150	Int. Global
Distribuidora Electrica del Caribe, S.A. (Guatemala) ⁽¹⁾	Guatemala	Tenencia de Valores	100,000	49.340	7.722	Int. Global
Inversora Del Noroeste, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Tenencia de Valores	99,997	305.637	(321)	Int. Global
Fuerza y Energia de Hermosillo, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Generación E.Eléct	99,997	36.333	2.306	Int. Global
Fuerza y Energia de Naco Nogales, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Generación E.Eléct	99,997	92.821	(2.908)	Int. Global
Fuerza y Energia de Tuxpan, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Generación E.Eléct	99,997	114.033	17.976	Int. Global
Union Fenosa Centrales Mexicanas, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Tenencia de Valores	99,994	(2.385)	(1.337)	Int. Global
Re Centru, S.A. ⁽²⁾	Moldova	Distribución E.Eléct	94,950	28.718	(7.044)	Int. Global
Re Chisinau, S.A. ⁽²⁾	Moldova	Distribución E.Eléct	93,400	40.252	(2.336)	Int. Global
First Independent Power (Kenya), LTD ⁽²⁾	Kenya	Tenencia de Valores	89,588	3.903	(2)	Int. Global
Distribuidora Electrica de Oriente, S.A. ⁽¹⁾	Guatemala	Distribución E.Eléct	85,137	21.391	5.732	Int. Global
Distribuidora Electrica de Occidente, S.A. ⁽¹⁾	Guatemala	Distribución E.Eléct	85,129	17.852	10.416	Int. Global
Re Sud, S.A. ⁽²⁾	Moldova	Distribución E.Eléct	81,395	4.966	(3.895)	Int. Global
Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. (Nicaragua) ⁽¹⁾	Nicaragua	Distribución E.Eléct	79,540	37.408	(3.461)	Int. Global
Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. (Nicaragua) ⁽¹⁾	Nicaragua	Distribución E.Eléct	79,540	23.996	(7.144)	Int. Global
Red Electrica de Bolivia, S.A. ⁽⁹⁾	Belgica	Tenencia de Valores	74,900	65.474	(9.991)	Int. Global
Iberafrica Power LTD ⁽²⁾	Kenya	Generación E.Eléct	71,669	20.749	227	Int. Global
Electrificadora de La Costa Atlantica, S.A. E.S.P. ⁽¹⁾	Colombia	Distribución E.Eléct	70,390	187.462	(69.752)	Int. Global

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación Directa e Indirecta 31/12/2003	Capital y Reservas 31/12/2003 (miles €)	Resultados Ejercicio 2003 (miles €)	Método de Consolidación en 2003
Electrificadora del Caribe S.A, E.S.P. ⁽¹⁾	Colombia	Distribución E.Eléct	69,306	210.665	(90.937)	Int. Global
Union Fenosa Generadora La Joya, S.A .	Costa Rica	Generación E.Eléct	65,000	1	0	Int. Global
Empresa de Energia del Pacífico, S.A. E.S.P. ⁽¹⁾	Colombia	Gener.y Dist.E.Eléct	64,233	491.001	29.473	Int. Global
Planificacion e Inversion Estrategica, S.A.	Madrid	Tenencia de Valores	61,229	58.627	(3.924)	Int. Global
Conecta, S.A. ⁽²⁾	Uruguay	Negocio del gas	55,000	11.953	(3.295)	Int. Global
Empresa Distribuidora de Electricidad Chiriqui, S.A. ⁽¹⁾	Panama	Distribución E.Eléct	51,000	23.913	5.410	Int. Global
Empresa Distribuidora de Electricidad Metro Oeste, S.A. ⁽¹⁾	Panama	Distribución E.Eléct	51,000	87.594	21.433	Int. Global
Subgrupo Servicios Profesionales						
Union Fenosa Soluziona, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	123.011	8.012	Int. Global
Norcontrol, S.A. ⁽¹⁾	A Coruña	Ingeniería Calidad	100,000	14.509	4.523	Int. Global
Novotec, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Ingeniería Calidad	100,000	4.434	1.091	Int. Global
Soluziona Calidad y Medio Ambiente, S.L. ⁽¹⁾	A Coruña	Ingeniería Calidad	100,000	15.729	3.058	Int. Global
Soluziona Consultoria y Tecnologia, S.L. ⁽¹⁾	A Coruña	Serv. Profesionales	100,000	37.385	475	Int. Global
Soluziona Ingenieria, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Ingeniería	100,000	17.560	8.752	Int. Global
Soluziona Internacional Servicios Profesionales, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	(12.330)	1.238	Int. Global
Soluziona Mexico, S.A. de C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Serv. Profesionales	100,000	5.380	915	Int. Global
Soluziona Operacion y Mantenimiento, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Ingeniería	100,000	2.571	2.146	Int. Global
Soluziona Seguridad, S.A.	Madrid	Telecomunicaciones	100,000	1.566	119	Int. Global
Soluziona Szakertoi Szolgaltato Kft ⁽¹⁾⁽²⁾	Hungria	Serv. Profesionales	100,000	1.388	63	Int. Global
Soluziona Telecomunicaciones, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Telecomunicaciones	100,000	12.884	1.054	Int. Global
Soluziona U.S.A., Inc. ⁽¹⁾	Estados Unidos	Serv. Profesionales	100,000	6.147	(176)	Int. Global
Soluziona Uninver, S.L.	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	609	37	Int. Global
Soluziona, A.S. [Eslovaquia] ⁽⁶⁾	Eslovaquia	Serv. Profesionales	100,000	303	196	Int. Global
Soluziona, Ltda. [Brasil] ⁽¹⁾	Brasil	Serv. Profesionales	100,000	4.495	(2.565)	Int. Global
Soluziona, Ltda. [Colombia] ⁽¹⁾	Colombia	Serv. Profesionales	100,000	1.562	68	Int. Global
Soluziona, S.A. [Argentina] ⁽⁴⁾	Argentina	Serv. Profesionales	100,000	436	(128)	Int. Global
Soluziona, S.A. [Chile] ⁽¹⁾	Chile	Serv. Profesionales	100,000	4.308	292	Int. Global
Soluziona, S.A. [Guatemala] ⁽¹⁾	Guatemala	Serv. Profesionales	100,000	376	396	Int. Global
Soluziona, S.A. [Panama] ⁽¹⁾	Panama	Serv. Profesionales	100,000	649	248	Int. Global
Soluziona, S.A. [Rep. Dominicana] ⁽¹⁾	Republica Dominicana	Ingeniería	100,000	1.111	932	Int. Global
Soluziona, S.A. [Uruguay] ⁽¹⁾	Uruguay	Serv. Profesionales	100,000	942	(664)	Int. Global
Soluziona, S.P., C.A. [Venezuela] ⁽¹⁾	Venezuela	Serv. Profesionales	100,000	1.771	4	Int. Global
Soluziona, S.R.L. [Moldova]	Moldova	Serv. Profesionales	100,000	329	265	Int. Global
Soluziona, S.R.O. [Rep. Checa] ⁽⁶⁾	Republica Checa	Serv. Profesionales	100,000	942	518	Int. Global
U.F. Redes de Telecomunicacion, S.A. [Guatemala] ⁽¹⁾	Guatemala	Telecomunicaciones	100,000	313	118	Int. Global
U.F. Redes de Telecomunicacion, S.A. [Nicaragua] ⁽¹⁾	Nicaragua	Telecomunicaciones	100,000	129	107	Int. Global
Union Fenosa Redes de Telecomunicacion, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Telecomunicaciones	100,000	12.402	4.241	Int. Global
U.F. Redes de Telecomunicacion, S.A. ⁽¹⁾ [Colombia]	Colombia	Telecomunicaciones	92,805	418	203	Int. Global
U.F. Redes de Telecomunicacion, S.A. [Panama] ⁽¹⁾	Panama	Telecomunicaciones	90,200	1.091	303	Int. Global
Sistemas Integrales de Radiocomunicacion, S.A.	Madrid	Telecomunicaciones	90,000	1.854	158	Int. Global
EgateI, S.L. ⁽³⁾	Orense	Telecomunicaciones	80,000	2.929	205	Int. Global
S.T.I., S.A. ⁽¹⁾	Chile	Telecomunicaciones	70,000	1.696	254	Int. Global
Soluziona Engineering, Ltd. [Kenya] ⁽²⁾	Kenya	Serv. Profesionales	70,000	146	34	Int. Global
Soluziona Zimbabwe Ltd.	Zimbabwe	Serv. Profesionales	70,000	(95)	128	Int. Global
Soluziona, Ltd. [Kenya] ⁽²⁾	Kenya	Serv. Profesionales	70,000	1.237	169	Int. Global
Prointec, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Ingeniería	60,400	10.640	3.193	Int. Global
Norcontrol Sweet, S.A.	Madrid	Serv. Profesionales	60,000	(89)	(65)	Int. Global
Soluziona C Y S Holding, S.A.	Chile	Serv. Profesionales	60,000	2.696	22	Int. Global
Soluziona Philippines Inc. ⁽⁷⁾	Filipinas	Serv. Profesionales	54,573	724	453	Int. Porporcional
Sociedad Gallega de Telecomunicaciones, S.A.	A Coruña	Telecomunicaciones	100,000	158		Int. Global

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación Directa e Indirecta 31/12/2003	Capital y Reservas 31/12/2003 (miles €)	Resultados Ejercicio 2003 (miles €)	Método de Consolidación en 2003
Supercanal de Cable de España, S.A.	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	(9.402)	(1.106)	Int. Global
Union Fenosa E-Business, S.L.	Madrid	Serv. Profesionales	100,000	(7.696)	(1.913)	Int. Global
Turimundo Interactiva, S.A. ^[5]	Madrid	Serv. Profesionales	92,730	4.286	(2.832)	Int. Global
Saludalia Interactiva, S.L. ^[11]	Madrid	Telecomunicaciones	80,000	2.215	(2.349)	Int. Global
General de Edificios y Solares, S.L. ^[11]	Madrid	Gestión Inmobiliaria	100,000	59.229	43.018	Int. Global
Lignitos de Meirama, S.A. ^[5]	A Coruña	Extracción Minería	100,000	113.314	25.982	Int. Global
Union Fenosa Inversiones, S.A. ^[11]	Madrid	Tenencia de Valores	100,000	150.306	(17.903)	Int. Global
Pizarras Mahide, S.L. ^[5]	Zamora	Extracción Minería	100,000	7.137	(912)	Int. Global
Rocagest, S.L. ^[5]	Madrid	Inst.piedra natural	100,000	536	(180)	Int. Global
Compañía Española de Industrias Electroquímicas, S.A. ^[5]	Madrid	Comerc.prod quimic.	96,243	9.083	276	Int. Global

- 1) Sociedades auditadas por Deloitte & Touche
- 2) Sociedades auditadas por KPMG
- 3) Sociedades auditadas por A de F
- 4) Sociedades auditadas por Wanstein
- 5) Sociedades auditadas por Canal & Iranzo
- 6) Sociedades auditadas por Adup
- 7) Sociedades auditadas por Punongyaban
- 8) Sociedades auditadas por BMB Partners
- 9) Sociedades auditadas por Taylor & Co
- 10) Sociedades auditadas por CPA
- 11) Sociedades auditadas por BDO
- 12) Sociedades auditadas por Racz & Domjan

El valor en libros de las participaciones en empresas del grupo asciende a 31 de diciembre de 2003 a 3.421.991 miles de euros. La provisión existente a 31 de diciembre de 2003 destinada a cubrir posibles pérdidas de valor en estas participaciones asciende a 618.192 miles de euros lo que supone un valor neto en libros de las mismas de 2.803.799 miles de euros a cierre de ejercicio¹, tal y como se ve en el cuadro siguiente:

Sociedad	Valor en libros	Provisión Inmov. Financiero	Prov. Riesgos y gastos	Valor neto en UF, S.A. <small>miles de euros</small>
Unión Fenosa Internacional	301.267	(231.486)		69.781
Proyectos Izeda	3			3
Compañía Española de Industrias Electroquímicas	14.983	(3.921)		11.063
General de Edificios y Solares	58.786			58.786
Lignitos de Meirama	181.380			181.380
Proyectos en Inversiones de Red	60	(6)		55
Servinor	195	(2)		194
Unión Fenosa Centro de Tesorería	1.709			1.709
Unión Fenosa Soluziona	151.643	(23.041)		128.602
SZ Uninver	3			3
Unión Fenosa Distribución	1.050.060			1.050.060
Unión Fenosa Generación	1.077.211	(9.835)		1.067.376
Ufinsa	199.832	(90.362)		109.471
Unión Fenosa Internacional Investments	2	(2)		0
Unión Fenosa Comercial	9.600	(9.600)	(5.889)	(5.889)
Unión Fenosa Servicios Profesionales	3	(2)		1
Clover Financial and Treasury Services	88.519			88.519
Distribuidora Dominicana de Electricidad	286.643	(244.046)		42.597
Unión Fenosa Finance Services B.V.	90	0		90
Total	3.421.991	(612.302)	(5.889)	2.803.799

¹ La existencia de participaciones adquiridas con fondo de comercio entre otros motivos puede implicar en determinadas circunstancias que el VNL sea mayor que el patrimonio de la participada.

Sociedades asociadas y multigrupo

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación Directa e Indirecta 31/12/2003	Capital y Reservas 31/12/2003 (miles €)	Resultados Ejercicio 2003 (miles €)	Método de Consolidación en 2003
Subgrupo Generación y Comercialización						
Nueva Generadora del Sur, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Generación E.Eléct	50,000	62.986	(63)	Int. Global
Sociedade Galega do Medio Ambiente, S.A.	A Coruña	Exp.Resid.Solid.Urb.	49,000	29.646	(4.191)	P. Equivalencia
Central Nuclear de Trillo, A.I.E.	Madrid	Gestión CB	34,500	23.470	0	Int. Proporcional
Union Fenosa Energias Especiales, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Tenencia de Valores	20,000	52.227	8.627	P. Equivalencia
Energias Especiales de Castelo, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Generación E.Eléct	20,000	580	304	P. Equivalencia
Energias Especiales del Noroeste, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Generación E.Eléct	20,000	6.812	889	P. Equivalencia
Centrales Nucleares Almaraz-Trillo, A.I.E	Madrid	Gestión CB	19,500	0	0	Int. Proporcional
Parque Eolico de Coucepenido, S.A. ⁽²⁾	A Coruña	Generación E.Eléct	16,400	481	382	P. Equivalencia
Parque Eolico de Os Corvos, S.A. ⁽²⁾	A Coruña	Generación E.Eléct	16,400	470	403	P. Equivalencia
Energias Especiales de Peña Armada, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Generación E.Eléct	16,000	1.177	733	P. Equivalencia
Energias Especiales de Careon, S.A. ⁽²⁾	A Coruña	Generación E.Eléct	15,400	480	163	P. Equivalencia
Central Nuclear de Almaraz, A.I.E.	Madrid	Gestión CB	11,292	13.120	0	Int. Proporcional
Energias Especiales Alcohólicas, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Cogener. de E.Eléct.	10,000	837	(231)	P. Equivalencia
Energias Especiales del Alto Ulla, S.A.	Madrid	Generación E.Eléct	10,000	361	0	P. Equivalencia
Energias Especiales del Bierzo, S.A. ⁽³⁾	León	Generación E.Eléct	10,000	1.646	263	P. Equivalencia
Parque Eolico a Capelada, A.I.E.	A Coruña	Generación E.Eléct	10,000	5.859	1.405	P. Equivalencia
Parque Eolico Cabo Vilano, A.I.E. ⁽¹⁾	Madrid	Generación E.Eléct	10,000	1.130	(44)	P. Equivalencia
Enerlasa, S.A.	Madrid	Cogener. de E.Eléct.	9,000	1.397	(12)	P. Equivalencia
Energias Ambientales de Somozas, S.A.	Madrid	Generación E.Eléct	8,536	1.572	(151)	P. Equivalencia
Azucarera Energias, S.A.	Madrid	Cogener. de E.Eléct.	8,000	567	762	P. Equivalencia
Boiro Energia, S.A.	A Coruña	Generación E.Eléct	8,000	3.166	709	P. Equivalencia
Cogeneracion del Noroeste, S.L.	A Coruña	Generación E.Eléct	8,000	7.576	(243)	P. Equivalencia
Depuracion, Destilacion y Reciclaje, S.L.	A Coruña	Cogener. de E.Eléct	8,000	1.024	262	P. Equivalencia
Sociedad Gallega de Cogeneracion, S.A.	Orense	Cogener. de E.Eléct.	8,000	3.159	(378)	P. Equivalencia
Ufeyfys, S.L.	Madrid	Cogener. de E.Eléct.	8,000	1.726	81	P. Equivalencia
Aridos Energias Especiales, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Cogener. de E.Eléct.	7,800	639	307	P. Equivalencia
Parque Eolico Malpica, S.A. ⁽²⁾	A Coruña	Generación E.Eléct	6,031	2.921	(266)	P. Equivalencia
Cogeneracion de Alcala, A.I.E. ⁽¹⁾	Madrid	Cogener. de E.Eléct.	6,000	920	399	P. Equivalencia
Energias Ambientales, S.A.	A Coruña	Generación E.Eléct	6,000	16.727	1.028	P. Equivalencia
Parque Eolico Montes de Las Navas, S.A.	Madrid	Generación E.Eléct	6,000	7.111	1.349	P. Equivalencia
Sistemas Energeticos Mañon Ortigueira, S.A.	A Coruña	Generación E.Eléct	6,000	5.224	218	P. Equivalencia
Energias Ambientales de Vimianzo, S.A.	A Coruña	Generación E.Eléct	6,000	5.748	109	P. Equivalencia
Energias Ambientales de Novo, S.A.	A Coruña	Generación E.Eléct	5,998	1.439	(349)	P. Equivalencia
Parque Eolico de Barbanza, S.A.	A Coruña	Generación E.Eléct	5,000	6.371	946	P. Equivalencia
Societat Eolica de L Enderrocada, S.A.	Barcelona	Generación E.Eléct	4,800	6.440	158	P. Equivalencia
Subgrupo Distribución						
Electrica Conquense, S.A.	Cuenca	Gener.y Dist.E.Eléct	46,406	5.109	328	P. Equivalencia
Barras Electricas Galaico Asturianas, S.A.	Lugo	Gener.y Dist.E.Eléct	44,936	41.893	3.028	P. Equivalencia
Red Electrica de España, S.A.	Madrid	Transp. E.Eléct.	3,000	764.187	110.342	P. Equivalencia
Subgrupo Gas						
Gasifica, S.A.	Madrid	Negocio del gas	55,000	3.789	(55)	Int. Proporcional
Infraestructuras de Gas, S.A.	Madrid	Negocio del gas	55,000	319	(12)	Int. Proporcional
Segas Services S.A.E. ⁽¹⁾	Egipto	Serv. Profesionales	50,500	791	8	Int. Proporcional
Union Fenosa Gas Exploracion y Produccion, S.A.	Madrid	Gas-Industrial	50,000	1.269	(3.854)	Int. Proporcional
Union Fenosa Gas, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Tenencia de Valores	50,000	469.090	(26.175)	Int. Proporcional
Spanish Egyptian Gas Company, S.A.E. ⁽¹⁾	Egipto	Gas-Industrial	50,000	237.333	(795)	Int. Proporcional
Union Fenosa Gas Comercializadora, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Comercializadora	50,000	3.079	(1.291)	Int. Proporcional
Gas Directo, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Gas-Extractivo	32,000	1.763	24	Int. Proporcional

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación Directa e Indirecta 31/12/2003	Capital y Reservas 31/12/2003 (miles €)	Resultados Ejercicio 2003 (miles €)	Método de Consolidación en 2003
Planta de Regasificación de Sagunto, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Gas-Industrial	27,500	281	(98)	Int. Proporcional
Regasificadora del Noroeste, S.A.	A Coruña	Negocio del gas	11,550	17.644	(203)	P. Equivalencia
Subgrupo Internacional						
Aeropuerto del Pacífico Noroeste, S.A. De C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Tenencia de Valores	48,999	(15.378)	(7.704)	P. Equivalencia
Aeropuertos Mexicanos del Pacífico, S.A. De C.V. ⁽¹⁾	Mexico	Aeroportuaria	33,334	175.554	(656)	P. Equivalencia
Manila Electric Corporation, INC. ⁽⁴⁾	Filipinas	Distribución E.Eléct	9,146	160.589	25.211	P. Equivalencia
Subgrupo Servicios Profesionales						
Tit Vectoria, S.L.	Madrid	Serv. Profesionales	50,000	747	(150)	P. Equivalencia
Solutions Reseaux et Securite, S.A.	Tunez	Serv. Profesionales	45,000	195	85	Int. Proporcional
Ghesa Ingenieria y Tecnologia, S.A.	Madrid	Ingeniería	41,176	17.829	919	P. Equivalencia
Net, Tecnologia de la Informacion, A.I.E.	Madrid	Serv. Profesionales	33,340	737	(190)	P. Equivalencia
R Cable y Telecomunicaciones Galicia, S.A. ⁽¹⁾	A Coruña	Telecomunicaciones	35,580	27.681	(15.500)	P. Equivalencia
Grupo Auna ⁽¹⁾	Barcelona	Telecomunicaciones	18,712	2.308.235	(55.000)	P. Equivalencia
Minas de Alcantara, S.L.	Castellón	Extracción Minería	20,000	2.439	(363)	P. Equivalencia
Somaen Dos, S.L. ⁽⁴⁾	Madrid	Tenencia de Valores	15,044	660.837	78.149	P. Equivalencia
Compañía Española de Petroleos, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Compañía Petrolífera	4,999	2.405.425	612.000	P. Equivalencia

- 1) Sociedades auditadas por Deloitte & Touche
- 2) Sociedades auditadas por Stemper
- 3) Sociedades auditadas por KPMG
- 4) Sociedades auditadas por Ernst & Young

Los títulos de las empresas Red Eléctrica de España, S.A., Manila Electric Company y la Compañía Española de Petróleos, S.A. cotizan en mercados secundarios organizados.

El valor en las cuentas consolidadas de las participaciones que consolidan por puesta en equivalencia se recoge en la siguiente tabla:

miles de euros	
Sociedad	Valor neto contable
Grupo Auna	421.603
Somaen-Dos (Grupo Cepsa)	166.979
Red Eléctrica de España	25.378
Sociedades Mejicanas Aeroportuarias	24.857
Barras Eléctricas Galaico Asturianas	20.186
Manila Electric Company	16.984
Sociedade Galega do Medio Ambiente	14.429
Grupo Unión Fenosa Energías Especiales	13.141
Otras sociedades	17.495
Total	721.052

Adicionalmente, la provisión del inmovilizado financiero de Unión Fenosa, S.A. incluye a 31 de diciembre de 2003 provisiones por participaciones en empresas asociadas y por participaciones en otros valores por importe de 14 miles de euros y 4.364 miles de euros respectivamente.

Variaciones en el perímetro de consolidación

Ejercicio 2003

En el ejercicio 2003 no ha habido incorporaciones de participaciones financieras al Grupo Unión Fenosa por adquisición. No obstante, debido entre otras razones a nueva constitución e inicio de actividad, durante el ejercicio 2003 han pasado a formar parte del perímetro de consolidación del Grupo Unión Fenosa las siguientes sociedades:

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> – Empresas del Grupo Union Fenosa Financial Services Usa, LLC | <ul style="list-style-type: none"> – Empresas Asociadas y Multigrupo Segas Services S.A.E. |
|---|---|

Clover Financial and Treasury Services, LTD	Tit Vectoria, S.L.
Generación Peninsular, S.L.	Energías Especiales del Bierzo, S.A.
Union Fenosa Distribución Colombia B.V	Azucarera Energías, S.A.
Caribe Capital B.V.	
Union Fenosa Redes de Telecomunicación, S.A. (Nicaragua)	

Las aportaciones realizadas por Unión Fenosa en las sociedades de nueva constitución han sido las siguientes:

Sociedad	miles de euros	
	Importe	Participación
Unión Fenosa Financial Services Usa, LLC	1	100,0%
Segas Services	775	50,5%
Clover Financial and Treasury Services	88.519	100,0%
Generación Peninsular, S.L.	8.995	100,0%
Unión Fenosa Distribución Colombia BV	18	100,0%
Caribe Capital BV	6.243	100,0%
Total	104.551	

Durante el ejercicio 2003, han sido excluidas del perímetro de consolidación del Grupo Unión Fenosa las siguientes sociedades, por liquidación de la sociedad o venta de la participación:

– **Empresas del Grupo**

Soluziona Italia, S.R.L.
 Red Eléctrica de Bolivia, S.L.
 Ibérica Consultores, S.A. (Argentina)
 Unión Fenosa Telecomunicaciones, S.L.
 Ibérica Consultores, S.A. (Uruguay)
 Edc Energy Ventures Distribucion Colombia, INC
 Edc Colombian Holding, INC
 Reliant Energy Caribe, LTD
 Hiedc Holdings, LTD
 Caribe Energy Holdings, LTD
 Edc Colombian Energy Ventures, INC
 Valle Energy Ventures, INC
 Generación Isla Dominicana, S.L.
 Soluziona Ingeniería, S.A. (Guatemala)
 Soluziona Calidad y Medio Ambiente, S.A. (Guat.)
 Soluziona Ingeniería, S.A. de C.V.
 Soluziona, S.A. de C.V.
 Soluziona Servicios Corporativos, S.A. de C.V.
 Soluziona Novo-Control, S.A. de C.V.
 Soluziona Operacion y Mantenimiento S.A. de C.V.
 Soluziona Telecomunicaciones, S.A. de C.V.
 Pizarras Los Dos Luises, S.L.
 Ip400, INC

– **Empresas Asociadas y Multigrupo**

Parque Eólico Altos del Voltoya, S.A.
 Travelsoft Information Technology, S.A.
 Mercados Energéticos, S.A. (Uruguay)
 Mercados Energéticos, S.A. (Argentina)
 Mercados Energéticos, S.A.
 Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A
 (Rep.Dominicana.)
 Emp. Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A.
 (Rep.Dominicana)
 BCN Net Translations, S.L.
 Sistelcom, S.A.
 Fullstep Networks, S.L.

Soluziona, S.A.C. (Perú)

Cambridge Gas & Electricity, LTD

Las principales participaciones de empresas que formaban parte del perímetro de consolidación y que han sido vendidas durante el ejercicio 2003 son las siguientes:

millones de euros

Sociedad	Importe	% vendido	Efecto en Rdos
Edenorte y Edesur (República Dominicana)	602	50%	-160
Unión Fenosa Gas (1)	0	50%	217
Unión Fenosa Energías Especiales	168	80%	54
Red Eléctrica de España	103	7%	52
Nueva Generadora del Sur	29	25%	14
Total	902		177

(1) Transacción formalizada mediante una ampliación de capital de 440 millones de euros suscrita íntegramente por ENI. El efecto en resultados surge en el proceso de consolidación al integrar el 50% de la prima de emisión de la ampliación de capital como ingreso extraordinario.

El resto de las sociedades vendidas durante el ejercicio 2003 no tuvieron un impacto significativo en las cuentas de la sociedad.

Ejercicio 2004

Asimismo, en el transcurso del ejercicio 2004 no ha habido incorporaciones significativas de participaciones financieras al Grupo Unión Fenosa por adquisición.

Las principales participaciones de empresas que han sido vendidas en el transcurso del ejercicio 2004 son las siguientes:

millones de euros

Sociedad	Importe	% vendido	Efecto en Rdos
Cambridge Water (1)	77	100,0%	7
Netco redes (1) (2)	19	19,5%	-
Total	96		7

(1) Operaciones del ejercicio 2004. Importes provisionales pendientes del cierre final de las operaciones

(2) Importe proporcional a la participación de Unión Fenosa en la Sociedad

Dividendos percibidos

Los dividendos percibidos por Unión Fenosa en el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

miles de euros

Sociedad	Importe
General de Edificios y Solares, S.L.	37.999
Lignitos de Meirama, S.A.	22.478
Unión Fenosa Distribución, S.A.	139.984
Unión Fenosa Generación, S.A.	297.047
Unión Fenosa Finance B.V.	1.686
Clover Financial and Treasury Services, LTD	886
Total	500.080

Participación en las filiales

Las participaciones directas de las principales empresas dependientes, asociadas y multigrupo de Unión Fenosa, S.A. a 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

Sociedad	Part. Directa
Unión Fenosa Financial Services Usa, LLC	100
Clover Financial and Treasury Services, LTD	99,999
Unión Fenosa Finance B.V.	99,999
Distribuidora Dominicana de Electricidad, S.A.	73,999
Unión Fenosa Centro de Tesorería, S.L.	99,928
Unión Fenosa Generación, S.A.	99,999
Unión Fenosa Comercial, S.L.	99,999
Unión Fenosa Distribución, S.A.	99,999
Unión Fenosa Internacional, S.A.	99,999
Unión Fenosa Soluziona, S.A.	99,999
Norcontrol, S.A.	0,25
General de Edificios y Solares, S.L.	99,999
Lignitos de Meirama, S.A.	99,999
Unión Fenosa Inversiones, S.A.	99,999
Compañía Española de Industrias Electroquímicas, S.A.	96,243
Gasifica, S.A.	10
Infraestructuras de Gas, S.A.	10
Unión Fenosa Gas, S.A.	50

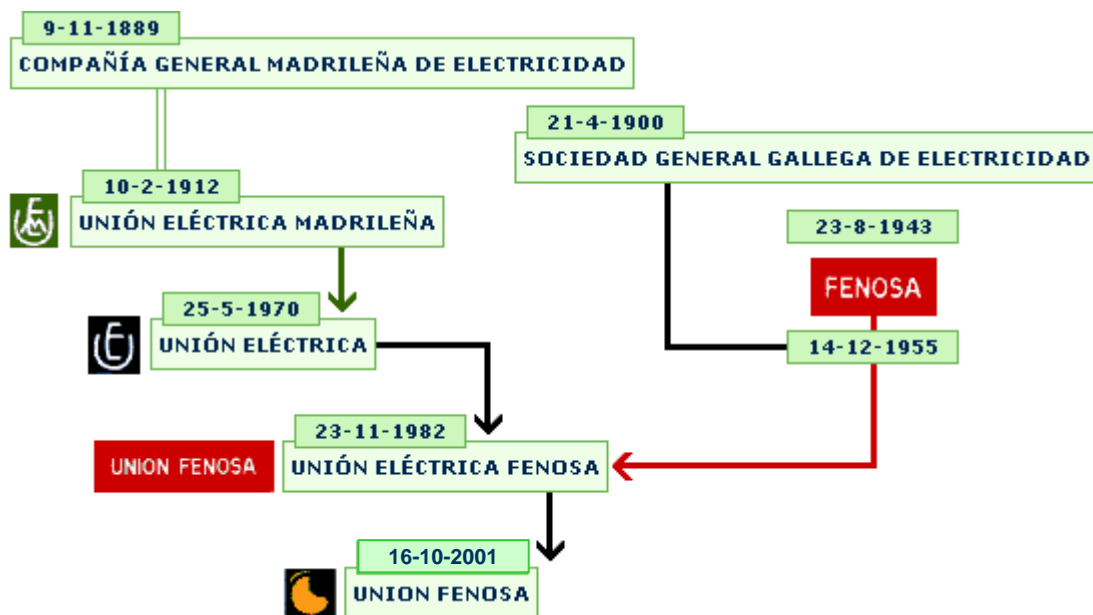
CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. Antecedentes

IV.1.1. Descripción de Unión Fenosa

Unión Fenosa fue constituida por escritura pública el 10 de febrero de 1912, bajo la denominación de Unión Eléctrica Madrileña. El día 25 de mayo de 1970 cambió su denominación por la de Unión Eléctrica, y el 23 de noviembre de 1982 pasó a denominarse Unión Eléctrica Fenosa, según se recoge en la escritura pública de fusión por absorción de Fuerzas Eléctricas del Noroeste (FENOSA). Con fecha 16 de octubre de 2001, cambió su denominación de Unión Eléctrica Fenosa por la actual Unión Fenosa.



Actualmente, el Grupo Unión Fenosa (en adelante Unión Fenosa) centra su negocio en la actividad energética en España y tiene presencia en otros sectores económicos, como los servicios profesionales (Soluziona) y las telecomunicaciones (Auna, R y Ufnet). En los últimos años ha desarrollado un importante proyecto internacional centrado muy directamente en la generación y distribución de energía.

Unión Fenosa cuenta a 31 de diciembre de 2003 con una potencia instalada en España de 5.796 MW¹. Dispone de un amplio parque nacional e internacional en el que están presentes todas las tecnologías (hidráulica, térmica y nuclear) que le permite operar con un mínimo riesgo y responder a las cambiantes condiciones hidráulicas. Posee en España una infraestructura de redes que cubre una extensión de 81.000 km² y atiende a más de tres millones doscientos mil clientes.

En los últimos años Unión Fenosa ha adquirido una favorable posición estratégica en el sector del gas. Está presente en todos los segmentos del negocio: licuefacción, transporte, comercialización y distribución. Los acuerdos con Omán y Egipto aseguran el gas en origen y las regasificadoras de Sagunto y Ferrol, la posibilidad de su distribución en España. Para el transporte, ha suscrito contratos para la construcción de dos buques. Su posición se ha

¹ MW (Megavatio).- Medida de capacidad instalada

reforzado con el acuerdo alcanzado con la empresa italiana ENI para compartir al cincuenta por ciento la división de gas.

Las principales inversiones de Unión Fenosa en el exterior se desarrollan en México, Colombia, Guatemala, Nicaragua, Panamá, Kenia, Moldavia, Reino Unido y Egipto. Fuera de España distribuye electricidad, agua y gas a más de cuatro millones y medio de clientes y dispone de una potencia de generación de 2.957 MW a 31 de diciembre de 2003.

IV.1.2. Entorno económico

Entorno económico internacional

La economía mundial ha mostrado en 2003 un comportamiento más positivo que en el año anterior, aunque se ha manifestado muy desigualmente en las diferentes áreas geográficas, y de forma más favorable en el segundo semestre. La inestabilidad política internacional generada por el conflicto bélico en Irak ha retrasado el proceso de recuperación económica y ha impedido un aumento significativo de la actividad respecto a 2002.

Estos rasgos han impulsado al alza los índices bursátiles y han hecho posible que los indicadores de confianza y las expectativas empresariales también hayan ofrecido señales de clara reactivación.

Las variaciones en los mercados de divisas han influido en el sector exterior y han alterado las condiciones de competitividad internacional, independientemente de cambios en la productividad o en los precios. Entre los países de economías avanzadas destaca la importante recuperación estadounidense y el buen comportamiento de la economía japonesa.

En el caso de Estados Unidos, la reactivación ha estado basada en la fuerte devaluación del dólar, que ha otorgado una ventaja competitiva adicional a sus productos y servicios, y en la mejora de las expectativas, tanto por parte de las empresas como de los consumidores.

Japón también registró en 2003 el crecimiento económico más positivo de los últimos años, sustentado en la inversión y en las exportaciones, en las buenas expectativas empresariales, y en el aumento de la demanda en Estados Unidos y China.

Por el contrario, la mayor parte de los países de la Unión Europea (UE) han visto debilitada su recuperación, porque la apreciación del euro frente al dólar ha perjudicado al sector exterior. Sólo países como España y el Reino Unido, con aumentos sostenidos de la demanda interna, han registrado crecimientos económicos destacados.

Entre los países en desarrollo, los asiáticos han vuelto a ser los que han mostrado un aumento del PIB más elevado, seguidos de los del Este de Europa, que sin duda se han visto favorecidos por su próxima integración en la Unión Europea.

América Latina y los países africanos han mostrado un comportamiento más positivo que en 2002, aunque con crecimientos insuficientes para superar la debilidad de sus sistemas económicos.

Entorno económico nacional

La economía española ha registrado un aumento del PIB del 2,4% en 2003, superior en cuatro décimas al del año anterior y muy por encima del conjunto de la Unión Europea.

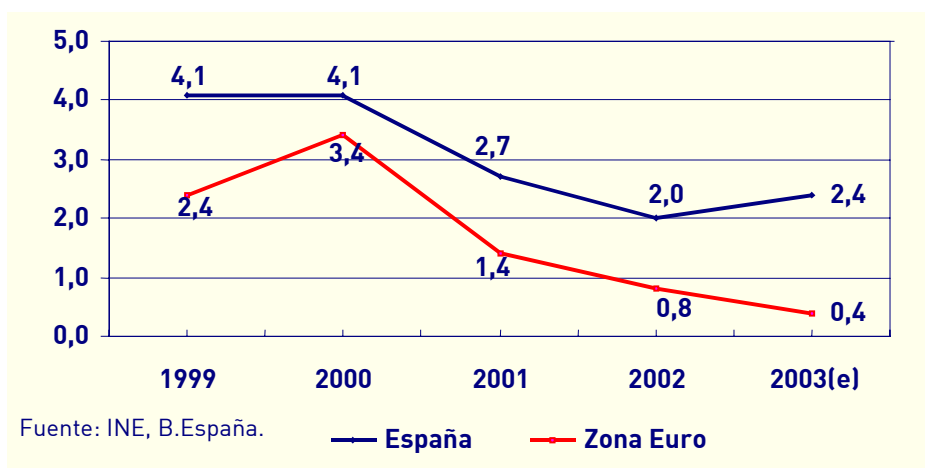
La fortaleza de la demanda interna ha sido la base de este comportamiento en un periodo en el que el sector exterior ha mostrado una aportación negativa. Además se ha producido una moderación de los precios y ha mejorado significativamente su diferencial de crecimiento respecto a la Unión Europea. La inflación se situó en el 2,6% en 2003, por debajo de la registrada en 2002 y únicamente siete décimas por encima de la cifra europea.

El mercado de trabajo también ha mostrado una buena evolución. En 2003 se han creado 280.000 puestos netos de trabajo a tiempo completo, cifra que implica un incremento del empleo del 1,8%, y que ha contribuido a reducir la tasa de paro hasta situarla en el 11,2 por ciento.

Las previsiones económicas para 2004 son también positivas. La mayor parte de los analistas contempla un crecimiento económico superior en cinco o seis décimas al registrado en 2003, y lo sitúa en torno al 3%. La inflación está previsto que disminuya hasta situarse por debajo del 2,5% y el empleo registrará un nuevo impulso, con un ritmo de crecimiento parecido al de 2003.

El sólido y asentado ritmo de expansión de la economía española indica que se enfrenta a la recuperación mundial desde una buena posición, con capacidad de generar empleo, bien posicionada para aprovechar la expansión de los mercados internacionales, con impulso para seguir creciendo por encima de la Unión Europea y avanzar en la senda de la convergencia real.

Evolución del PIB España – Zona Euro (%)



IV.1.3. Entorno energético

Entorno Energético Mundial

Durante el año 2003, ha continuado la preocupación por la seguridad energética por parte de los gobiernos y reguladores ante las tensiones acontecidas en el mercado del petróleo y las interrupciones del suministro eléctrico en Estados Unidos y algunos países de Europa.

A lo largo del año los precios del petróleo tuvieron una elevada volatilidad. Dentro de una tendencia general alcista, impulsada por el escepticismo ante la capacidad de la Organización de los Países de Petróleo (OPEP) para cubrir la falta de crudo iraquí así como las huelgas de Venezuela y las exportaciones crecientes a Japón debido a la interrupción temporal de diecisiete unidades nucleares, la rápida conclusión de la guerra de Irak generó un fuerte descenso del precio que sólo se mantuvo hasta abril. A partir de entonces los precios volvieron a crecer impulsados por el estancamiento del proceso de paz de Oriente Medio, la incertidumbre sobre el futuro de Irak y la reanudación de las tensiones en Nigeria. El 10 de marzo se alcanzó el máximo de precios del Brent con una punta de 34,73 US\$/barril, cota no registrada desde noviembre de 2000.

La producción mundial de petróleo sufrió oscilaciones a lo largo de todo el ejercicio como consecuencia de las mermas en la producción de crudo iraquí y nigeriano, que fueron compensadas parcialmente por Arabia Saudí, Estados Unidos, Noruega y México, así como por los trabajos de mantenimiento en las plataformas del Mar del Norte.

Por su parte, la demanda mundial de crudo se vio reducida durante todo el primer semestre de 2003, aunque el descenso fue más amortiguado que en el mismo periodo de otros años debido a una mayor demanda en China, unas temperaturas más bajas de lo habitual y la reducción de la producción nuclear en Japón.

En los últimos meses del año, las necesidades de crudo aumentaron, aunque la demanda promedio fue inferior a la estimada inicialmente debido al descenso de los precios del gas

natural en Estados Unidos, y a la reducción de la demanda en Japón por la normalización de su producción eléctrica.

2003 ha sido un año donde el crecimiento de la demanda de gas y el aumento de la dependencia de las importaciones en la mayoría de los países obligaron a considerar la seguridad de abastecimiento energético desde una perspectiva más a largo plazo.

Asimismo, los apagones en Estados Unidos y Canadá en el mes de agosto y posteriormente el de Italia, mostraron la necesidad de reforzar las inversiones en las redes de transporte de energía. Además, la ola de calor producida en el norte de Europa en estas fechas volvió a poner de manifiesto las limitaciones de los sistemas energéticos y la necesidad de establecer las medidas regulatorias oportunas que transmitan las señales adecuadas de precios e incentiven la realización de inversiones.

Durante el año 2003 los países que han ratificado el Protocolo de Kioto han realizado esfuerzos encaminados a cumplir los acuerdos en este contexto, por medio de medidas fiscales, instrumentos reguladores, acuerdos voluntarios y acciones en Investigación y Desarrollo, todo ello a pesar de la incertidumbre de la entrada en vigor del Protocolo ante la postura de Rusia.

La mayoría de los países han encontrado en la eficiencia energética una de las herramientas políticas más importantes para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y conseguir reforzar la seguridad de suministro. Asimismo se han puesto en marcha iniciativas políticas en el campo de la Investigación y el Desarrollo encaminadas a impulsar la tecnología energética.

Entorno energético en la Unión Europea

Mercado Interior de la Energía

El 15 de julio de 2003, fueron publicadas en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE) las nuevas Directivas sobre normas comunes para el Mercado Interior de la Electricidad y del Gas, que derogan las Directivas 96/92 y 98/30, respectivamente. Los Estados miembros disponen, como máximo, hasta el 1 de julio de 2004 para trasponerlas a sus ordenamientos jurídicos nacionales.

Los principales elementos que se establecen son: la apertura total del suministro de gas y electricidad a partir del 1 de julio de 2007, con una fecha intermedia (1 de julio de 2004) desde la que los consumidores no domésticos de gas y electricidad podrán elegir suministrador; la obligación del sistema de autorización para la construcción de nueva capacidad; el Acceso regulado de Terceros a la Red; la obligación de separación jurídica del gestor de la red de transporte y de la red de distribución; la obligación de contar con un organismo regulador independiente con ciertas competencias armonizadas; el refuerzo de las obligaciones de servicio público y de transparencia y protección del consumidor, y el establecimiento de nuevas medidas para garantizar la seguridad de suministro.

En la misma fecha fue publicado el Reglamento relativo a las condiciones de acceso a la red para el comercio transfronterizo de electricidad, que completa el paquete legislativo propuesto por la Comisión Europea para acelerar la construcción del Mercado Interior de la Energía. Este Reglamento será de aplicación a partir del 1 de julio de 2004.

Asimismo, el 13 de diciembre de 2003 la Comisión Europea aprobó y presentó al Consejo de Ministros de Energía de la UE un paquete de medidas legislativas que tiene como objetivo consolidar la estrategia del Mercado Interior de la Energía, garantizar la seguridad del suministro en la Unión Europea y fomentar la eficiencia energética.

Fiscalidad Energética

El 27 de octubre de 2003 fue publicada en el DOUE la Directiva sobre la imposición de los productos energéticos y la electricidad. Con esta Directiva se incrementa la fiscalidad mínima ya existente de los carburantes, y se fijan niveles mínimos de imposición sobre el consumo de otros productos energéticos no sujetos hasta ahora a los impuestos especiales armonizados, como la electricidad, el gas o el carbón.

Cambio Climático

A lo largo de 2002 se finalizó el proceso de ratificación del Protocolo de Kioto por parte de los Estados Miembros de la UE. El cumplimiento de estos compromisos en materia ambiental se realiza mediante el procedimiento de reparto de la carga. Los Estados Miembros son los que deben tomar las medidas necesarias para cumplir con sus topes de emisión y que para el caso de España permiten incrementar en un 15% las emisiones de gases de efecto invernadero correspondientes a 1990 en el periodo 2008-2012.

El 25 de octubre de 2003 fue publicada en el DOUE la Directiva sobre comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, previamente aprobada por el Consejo de la UE en su reunión de 22 de julio. La Directiva entró en vigor el día de su publicación en el Diario Oficial y los Estados miembros disponían hasta el 31 de diciembre de 2003 para trasponerla a sus ordenamientos jurídicos nacionales. Asimismo, los Estados miembros estaban obligados a presentar a la Comisión Europea a más tardar el 31 de marzo de 2004 un Plan Nacional de Asignación de Derechos de Emisión.

Como complemento a esta Directiva, la Comisión Europea adoptó el 23 de julio de 2003 una propuesta de Directiva sobre los denominados mecanismos flexibles recogidos en el Protocolo de Kioto, cuyo principal propósito es alcanzar los objetivos de reducción de las emisiones mundiales de manera eficaz y poco costosa, al tiempo que se transfiere tecnología avanzada a otros países industrializados y en vías de desarrollo.

Tratado de Niza y Constitución Europea

Tal y como estaba previsto, el 1 de febrero de 2003 entró en vigor el Tratado de Niza, previamente ratificado por todos los Estados miembros de la UE y publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea. Este Tratado introdujo reformas institucionales con vistas a la incorporación de diez nuevos Estados: Polonia, República Checa, Hungría, Eslovaquia, Lituania, Letonia, Eslovenia, Estonia, Chipre y Malta. Estos Estados, cuyos representantes ya participaban en calidad de observadores en las reuniones de las Instituciones de la UE desde el 16 de abril de 2003 en que se firmó en Atenas el Tratado de Adhesión, son miembros de pleno derecho el 1 de mayo de 2004. En la firma de este Tratado se decidió posponer la entrada de Rumania y Bulgaria a 2007, y la decisión sobre Turquía quedó sujeta a condiciones específicas.

Asimismo, el 4 de octubre de 2003 se inauguró en Roma la Conferencia Intergubernamental (CIG) que concluirá en un texto de Tratado Constitucional para Europa que sustituirá el conjunto de Tratados existentes por un texto único.

Entorno energético en España

Para completar el marco normativo del sector eléctrico español, cabe destacar la aprobación, con fecha 19 de diciembre, del Real Decreto 1747/2003 por el que se regulan los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, que desarrolla el artículo 12 de la Ley del Sector Eléctrico.

Como líneas básicas de este Real Decreto cabe destacar que la generación de electricidad en estos territorios es considerada en términos generales como actividad regulada; que las actividades de transporte y distribución se regirán con carácter general de acuerdo con lo establecido para el sistema peninsular, y que tanto las actividades de transporte y distribución como de generación desarrolladas en estos territorios, se incorporan al sistema de liquidaciones.

También se han producido algunos avances importantes para la puesta en marcha del Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL), que han culminado con la firma en Lisboa el 20 de enero de 2004, por los Ministros de Economía de España y Portugal del "Convenio Internacional por el que se acuerda la constitución de un Mercado Ibérico de la Energía Eléctrica entre el Reino de España y la República Portuguesa", que sienta las bases y el marco jurídico del futuro MIBEL. A pesar de que estaba previsto su comienzo de forma provisional para el 20 de abril de 2003, a la fecha de verificación de este folleto no se ha puesto en marcha.

En este Convenio se definen, entre otros, los sujetos del MIBEL, las modalidades de contratación de energía, la fusión de los operadores de mercado de ambos países, o la creación de nuevos organismos para velar por su funcionamiento, como el Consejo de Reguladores o el Comité de Agentes del Mercado.

En 2003 también se adoptaron las normas para la titulización del déficit de ingresos de las actividades reguladas anterior a 2003 y revisiones derivadas de los costes de generación extrapeninsular, prevista en el Real Decreto 1432/2002 de Metodología de Tarifas.

El 28 de noviembre el Consejo de Ministros aprobó la Estrategia de Ahorro y Eficiencia Energética en España para el periodo 2004-2012. Esta Estrategia estima unos ahorros de energía para los citados años de 12.853 millones de euros, derivados de una reducción de la intensidad energética del 7,2 por ciento. Se estima un coste global de inversión asociada a las medidas previstas de unos 26.108 millones de euros para el conjunto del período, de los cuales, unos 2.010 millones de euros corresponderían a apoyos públicos de las distintas Administraciones y el resto, 24.098 millones, a la inversión privada.

El 5 de diciembre de 2003, el Consejo de Ministros aprobó una Adenda sobre el "Documento de Planificación de los Sectores de la Electricidad y Gas. Desarrollo de las redes de transporte 2002-2011", publicado en octubre de 2002, en relación con las infraestructuras para el abastecimiento energético de las Islas Baleares.

IV.1.4. Regulación Sector Eléctrico

Ámbito Nacional

El 29 de noviembre de 1997 entró en vigor la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico. Dicha Ley incorpora a nuestro ordenamiento las previsiones contenidas en la Directiva 96/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de diciembre, sobre normas comunes para el mercado interior de electricidad.

El objeto de la Ley es regular las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica, consistentes en la generación, transporte, distribución, comercialización e intercambios intracomunitarios e internacionales, así como la gestión económica y técnica del sistema eléctrico.

La Ley configura un sistema eléctrico que funciona bajo los principios de objetividad, transparencia y libre competencia, sin perjuicio de la necesaria regulación propia dadas las características de este sector, entre las que destacan la necesidad de coordinación económica y técnica de su funcionamiento. Define un nuevo marco eminentemente liberalizador, cuyo fin básico es garantizar el suministro eléctrico, la calidad del mismo y que se realice al menor coste posible, todo ello sin olvidar la protección al medio ambiente.

Se sustituye la noción de servicio público por la expresa garantía de suministro a todos los consumidores dentro del territorio nacional. La explotación del sistema eléctrico nacional es asumida por dos sociedades privadas responsables de la gestión económica y técnica del sistema, Operador del Mercado² y Operador del Sistema³, respectivamente. La gestión

² **Operador del Mercado (OMEL).**- El 24 de diciembre de 1997 se creó la Compañía Operadora del Mercado Español de Electricidad, S.A., que de acuerdo con el artículo 33 de la Ley 54/97 y la Disposición adicional primera del R.D. 2019/97 por el que se Organiza y Regula el Mercado de Producción de Energía Eléctrica, es la sociedad a la que le corresponde realizar, entre otras, las siguientes funciones:

- La recepción y aceptación de las ofertas de adquisición de energía y la recepción de las ofertas de venta emitidas para cada período de programación por los titulares de las unidades de producción de energía eléctrica.
- La determinación de los precios finales de la producción de la energía para cada período de programación y la comunicación a todos los agentes implicados.
- Prever a corto y medio plazo, en coordinación con el operador del sistema, la utilización del equipamiento de producción, de acuerdo con la previsión de la demanda, la disponibilidad del equipamiento eléctrico y las distintas condiciones de hidráulicidad que pudieran presentarse dentro del período de previsión.

³ **Operador del Sistema.**- El operador del sistema (Red Eléctrica de España, S.A.) garantiza el equilibrio entre la producción y el consumo de energía, asegurando la calidad del suministro eléctrico en cada lugar y en todo momento y aportando al sistema de mercado la seguridad y la liquidez que necesita. Su especialización garantiza su independencia y el uso de criterios no discriminatorios en el acceso de los agentes al mercado de electricidad.

económica del sistema se basa en las decisiones de los agentes económicos en un mercado mayorista organizado⁴ de energía eléctrica. La planificación estatal queda restringida a las instalaciones de transporte.

El Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, por el que se establece la metodología para la aprobación o modificación de la tarifa media o de referencia, tiene como objetivo permitir la plena elegibilidad a todos los consumidores, en vigor a partir del 1 de enero de 2003, sin interferir en el mercado y garantizar que el servicio se presta en condiciones adecuadas, dando previsibilidad a las empresas de forma que se permita llevar a cabo el proceso inversor con una estabilidad razonable y contribuyendo al objetivo de estabilidad macroeconómica.

La Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social establece, en el artículo 94. "Metodología para la aprobación o modificación de la tarifa eléctrica media o de referencia durante el periodo 2003-2010", conceptos no contemplados en la Ley 54/1997 como es la posibilidad de establecer un límite máximo anual al incremento de la tarifa. Finalmente, con anterioridad al 1 de julio de 2004, habrá de procederse a la transposición en nuestro ordenamiento jurídico de la nueva Directiva 2003/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de fecha 26 de Junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se deroga la Directiva 96/92/CE.

Actividad de Generación

En la actividad de generación de energía eléctrica se reconoce el derecho a la libre instalación y se organiza su funcionamiento bajo el principio de libre competencia basado en un sistema de ofertas de energía eléctrica realizadas por los productores y un sistema de demandas formulado por los sujetos cualificados. La retribución económica de esta actividad se asienta en la organización de un mercado mayorista e incluye los siguientes conceptos:

1. La energía eléctrica se retribuye en función del precio marginal de la última unidad de producción que atiende la demanda. Este concepto retributivo se define incluyendo las pérdidas de la red de transporte y los costes derivados de la alteración del régimen normal de funcionamiento del sistema de ofertas.
2. Se retribuye la garantía de potencia que cada unidad de producción preste efectivamente al sistema, que se definirá tomando en consideración la disponibilidad contrastada y tecnología de la instalación, tanto a medio y largo plazo como en cada periodo de programación, determinándose su precio en función de las necesidades de capacidad a largo plazo del sistema.
3. También se retribuyen los servicios complementarios de la producción de energía eléctrica necesarios para garantizar un suministro adecuado al consumidor.

Con fecha 1 de enero de 1998, entró en vigor el Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica, recogiendo las normas básicas para la contratación bilateral al margen del mercado organizado y para el propio mercado organizado, estableciendo las condiciones generales de acceso de los sujetos a los diferentes segmentos del mercado organizado, diseñando la infraestructura institucional necesaria y fijando las normas básicas de funcionamiento.

La retribución de garantía de potencia tiene por objeto proporcionar una señal económica para la permanencia e instalación de capacidad de generación en el sistema eléctrico con el objeto de conseguir un nivel de garantía de suministro adecuado. Se establecía que el Ministerio de Industria y Energía, mediante Orden Ministerial, y previo informe de la Comisión Nacional de la Energía, fijaría el procedimiento de retribución e imputación de garantía de potencia, especificando las condiciones y los sujetos que estén obligados al pago y que tengan derecho de

⁴ **Mercado mayorista de energía eléctrica.**- El mercado de electricidad es el conjunto de transacciones derivadas de la participación de los agentes del mercado en las sesiones de los mercados diario e intradiario y de la aplicación de los Procedimientos de Operación Técnica del Sistema. Los contratos bilaterales físicos realizados por vendedores y compradores se integran en el mercado de producción una vez finalizado el mercado diario. Los agentes del mercado son las empresas habilitadas para actuar en el mercado de producción como vendedores y compradores de electricidad. Pueden actuar como agentes del mercado los productores, distribuidores y comercializadores de electricidad así como los consumidores cualificados de energía eléctrica y las empresas o consumidores, residentes en otros países, que tengan la habilitación de agentes externos.

cobro, tomando en consideración la permanencia y la gestión e instalación de capacidad de generación en el sistema.

Desde el punto de vista de su estructura, el mercado organizado incluye tres tramos: el mercado diario, el mercado intradiario y el mercado de servicios complementarios. El mercado diario recoge las transacciones de compra y venta correspondientes a la producción y el suministro de energía para el día siguiente en bases horarias. El mercado intradiario es el mercado que sirve como mecanismo de ajuste a la programación diaria. El mercado de servicios complementarios recoge las transacciones de aquellos servicios indispensables para asegurar el suministro de la energía en las condiciones de calidad, fiabilidad y seguridad necesarias.

El mencionado Real Decreto fija las condiciones de acceso y el modo de operar en cada uno de ellos.

El Operador del Mercado tiene como misión la gestión económica del sistema. Ésta incluye la aceptación y casación de las ofertas y la realización de las operaciones de liquidación.

El Operador del Sistema tiene a su cargo la gestión técnica, es decir, las actividades relacionadas con la administración de los flujos de energía, teniendo en cuenta los intercambios con otros sistemas interconectados, e incluyendo la determinación y asignación de las pérdidas de transporte y la gestión de los servicios complementarios.

Asimismo se contemplan, además, las condiciones en que deben tener lugar los intercambios entre los agentes al margen del mercado organizado y su relación con las transacciones en el mismo, así como la regulación particular de aquellos aspectos privativos de los intercambios intracomunitarios e internacionales.

Por último, se incorporan las salvaguardias propias de la implantación gradual de un nuevo sistema, al objeto de permitir una adaptación paulatina del sistema al nuevo esquema regulador.

El 1 de enero de 1999, entró en vigor el Real Decreto 2818/1998, de 23 de diciembre, sobre producción de energía eléctrica por instalaciones abastecidas por recursos o fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración, que impulsa el desarrollo de instalaciones de régimen especial mediante la creación de un marco favorable, estableciendo un sistema de incentivos temporales para aquellas instalaciones que requieran de ellos y así poder situarse en posición de competencia en un mercado libre.

La resolución de 15 de febrero de 1999 de la Secretaría de Estado de Industria y Energía modificó las reglas de funcionamiento del mercado de producción de energía eléctrica, y prorrogó la vigencia del contrato de adhesión a dichas reglas. Estas modificaciones tuvieron en cuenta los desarrollos reglamentarios habidos desde la aprobación de las anteriores el 30 de junio de 1998, en particular en lo que se refiere a la regulación de los agentes externos y a la retribución de la garantía de potencia, así como a la experiencia acumulada en el funcionamiento del mercado

Para el ejercicio 1999, la Orden Ministerial de 29 de octubre de 1999 estableció, en aplicación de los Reales Decretos 2017/1997, de 26 de diciembre y 2820/1998, de 23 de diciembre, el importe de los incentivos o primas al consumo de carbón autóctono de las diferentes centrales de generación, así como el límite máximo de producción efectiva derivado del consumo de dicho carbón, a las que se les debe reconocer los citados incentivos.

El Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de medidas urgentes de intensificación de la competencia en Mercados de Bienes y Servicios, establece una serie de medidas con la finalidad de avanzar en la introducción de la competencia, entre las cuales se encuentran la reducción del cobro de garantía de potencia de los generadores y la fijación de límites de primas por central eléctrica para el derecho al cobro de la prima al consumo de carbón autóctono.

En base al anterior Real Decreto-Ley se publica la Orden Ministerial de 21 de noviembre de 2000, por la que se establece el procedimiento de contribución de los generadores en el déficit de las actividades reguladas, así como la precedencia en la repercusión del mismo, donde el incentivo del carbón tiene el mismo orden de precedencia que la distribución y el transporte.

Asimismo, también se establece que las cantidades descontadas a cada empresa, a los efectos de cubrir el déficit de ingresos de las actividades reguladas de un año, serán tenidas en cuenta a la hora de calcular el saldo de costes de transición a la competencia a 31 de diciembre de dicho año.

El 2 de febrero de 2001 es publicado el 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. Sus implicaciones fundamentales son la consolidación del importe de los CTC's⁵ fijos al Sector Eléctrico determinados en la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, la extensión del periodo de cobro de CTC's hasta el año 2010, la desaparición del CTC fijo por cuotas sobre la tarifa y el reajuste de los porcentajes de cobro de CTC's fijos en función de los excesos sobre los 3,606 céntimos de euro por kWh ya recuperados por cada empresa.

El 13 de marzo del 2001 es publicada una resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas por la que se establece la prioridad del cobro de la prima al consumo de carbón autóctono del primer semestre del año 2000 sobre los cobros de las asignaciones general y específica de la Retribución Fija de 2001.

El 7 de septiembre de 2001 es publicada una orden de la Dirección General de Política Energética y Minas 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. La nueva cantidad y porcentaje provisional para Unión Fenosa Generación, S.A. es de 951.797 miles de euros y 13,30% respectivamente. Estas cantidades entran en aplicación en el Sistema de Liquidaciones a partir de la primera liquidación inmediatamente posterior a la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 2/2001.

El 10 de octubre de 2001 es publicada una orden de la Dirección General de Política Energética y Minas por la que se establece un plan de financiación extraordinario con cargo a la asignación específica de los costes de transición a la competencia para Elcogás S.A. La formulación de esta orden implica que el importe anual recuperado de Costes de Transición a la Competencia por diferencias, por el resto de las empresas, disminuye en un monto igual a la cantidad afectada de la asignación específica por el plan de financiación extraordinario. El importe de dicho plan de financiación extraordinario que complementa las cantidades recuperadas, hasta alcanzar los 661.113 miles de euros inicialmente asignados, se eleva a 317.881 miles de euros de 1997. Esta cantidad máxima se reduciría hasta 96.889 miles de euros si se recupera la totalidad de los saldos pendientes en concepto de Costes de Transición a la Competencia por diferencias.

El día 27 de junio fue publicada la Orden ECO/1588/2002 de 12 de junio por la que se establece para el año 2000 y siguientes la precedencia en la repercusión del déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas, que viene a recoger lo dispuesto en la Orden que, con el mismo título, fue dictada el 21 de noviembre de 2000, incluyendo únicamente las modificaciones necesarias para tener en cuenta la incorporación de Viesgo Generación, S.L. como nuevo sujeto del procedimiento de liquidaciones.

El 31 de diciembre fue publicado el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, por el que se establece la metodología para la aprobación o modificación de la tarifa eléctrica media o de referencia, en la que se introduce un nuevo coste correspondiente al desajuste de ingresos de las actividades reguladas anterior a 2003 y que hasta el 2010 se incluirá como coste en la tarifa la cuantía correspondiente a la anualidad que resulte que permita su recuperación.

La asignación del desajuste establecido en la tarifa se distribuirá entre las empresas que hayan contribuido al mismo en las liquidaciones de las actividades reguladas, de acuerdo con los porcentajes que figuran en el anexo, correspondiendo a Unión Fenosa Generación, S.A. el 11,70%

En la Disposición adicional cuarta se estableció el orden de asignación del importe base global máximo a 31 de diciembre de cada año, modificando el apartado 2.d) del Real Decreto 2017/1997 en donde los planes de financiación extraordinarios tienen precedencia sobre las asignaciones general y específica de los costes de transición a la competencia.

⁵ **Costes de transición a la competencia (CTC).**- La transición a la competencia de la generación eléctrica motivó una modificación de la estructura de la tarifa que supuso que las empresas reguladas dejaran de cumplir, en aquellas actividades que estaba prevista en su regulación, las condiciones que permitían asegurar la recuperación de ciertos costes previamente incurridos, en las tarifas de ejercicios futuros. De esta manera, el tránsito de un sistema en el que la generación estaba regulada por la Ley 40/1994 (a través del Marco Legal Estable) que garantizaba la recuperación de las inversiones, a otro en que se retribuirá según determine el mercado, supuso el reconocimiento de unas cantidades a recuperar, configurándose en términos consolidados como la diferencia existente entre los ingresos que se hubieran obtenido aplicando el Marco Legal Estable previsto con anterioridad y los que se obtendrían de acuerdo con una previsión de precios de mercado de 3,606 céntimos de euros por Kwh.

En el ejercicio 2003 se publica la Orden ECO/2714/2003, de 25 de septiembre, por la que se desarrolla el Real Decreto 1432/2002, en lo referente a la cesión y/o titulación del coste correspondiente al desajuste de ingresos en las actividades reguladas anterior a 2003 y del coste correspondiente a las revisiones derivadas de los costes extrapeninsulares, que deja camino libre para la titulación.

En la Orden ECO/3193/2003, de 26 de diciembre, por la que se establece para el año 2003 la prima al consumo de carbón autóctono, se da una nueva redistribución entre las centrales de la reducción de la prima al consumo de carbón autóctono como consecuencia de la Decisión de la Comisión Europea, de 25 de julio de 2001.

El importe de la retribución fija por transición a la competencia que corresponde a Unión Fenosa Generación, S.A. en el período 2003-2010, en concepto de asignación general y específica, de acuerdo a su porcentaje de asignación, que es del 13,42%, es el siguiente:

RETRIBUCIÓN FIJA PREVISTA POR TRANSICIÓN A LA COMPETENCIA

AÑO	Miles de Euros	% SOBRE TOTAL PREVISTO
2004	21.457	3,03%
2005	43.694	6,18%
2006	66.123	9,35%
2007	81.600	11,53%
2008	176.907	25,01%
2009	166.225	23,50%
2010	151.394	21,40%
TOTAL	707.400	100,00%

Asimismo, la imputación a resultados de los activos recuperables vía retribución fija por tránsito a la competencia durante el ejercicio 2003 ha sido la siguiente:

ACTIVOS AFECTOS A RETRIBUCIÓN FIJA - Ejercicio 2003

Descripción	Miles de Euros		
	Saldo a 01/01/2003	Imputación a resultados	Saldo a 31/12/2003
Gastos diferidos por tránsito a la competencia	12.767	(218)	12.549
TOTAL	12.767	(218)	12.549

Actividades de Transporte y Distribución

Las actividades de transporte y distribución se liberalizan a través de la generalización del acceso de terceros a las redes. La propiedad de las redes no garantiza su uso exclusivo. El precio por el uso de las redes de transporte y distribución vendrá determinado por las tarifas de acceso⁶ aprobadas por el Gobierno, con carácter de máximas, y serán únicas sin perjuicio de sus especialidades por niveles de tensión y características de los consumos.

La retribución de la actividad de transporte se establece reglamentariamente para cada sujeto atendiendo a los costes de inversión, operación y mantenimiento de las instalaciones, así como a otros costes necesarios para desarrollar la actividad.

La retribución de la actividad de distribución se establecerá reglamentariamente y permite para cada sujeto fijar la retribución atendiendo a los siguientes criterios: costes de inversión, operación y mantenimiento de las instalaciones, energía circulada, modelo que caracterice las zonas de distribución, los incentivos que correspondan por calidad del suministro y la reducción de las pérdidas, así como otros costes necesarios para desarrollar la actividad.

⁶ Tarifa de acceso.- Peaje correspondiente al uso de las redes de transporte y/o distribución.

El 1 de enero de 1999 entró en vigor el Real Decreto 2819/1998, de 23 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, que definió de una forma precisa estas actividades, los elementos constitutivos de sus redes y la forma de retribución de cada actividad.

El 27 de diciembre de 2000 se publicó el Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica, cuyo objeto es establecer el régimen jurídico aplicable a las actividades de transporte, distribución, comercialización y suministro de energía y a las relaciones entre los distintos sujetos que las desarrollan.

El 8 de noviembre 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. En él se establece el ámbito de aplicación, la estructura general y las condiciones de aplicación de las tarifas de acceso en el marco de la liberalización del suministro eléctrico. Los valores numéricos aplicables en los ejercicios 2003 y 2004 se recogen en los Reales Decretos 1436/2002 de 27 de diciembre y 1802/2003, de 26 de diciembre, respectivamente.

El Real Decreto 1483/2001, de 27 de diciembre, incorpora un procedimiento de cálculo transitorio de la retribución de la distribución para cada empresa distribuidora en el ejercicio 2002, en tanto se elabora un método de cálculo acorde con los principios de la normativa vigente. Dicho procedimiento se ha aplicado igualmente en el cálculo de la retribución para el año 2003, establecido en el Real Decreto 1436/2002, de 27 de diciembre, y para el año 2004, establecido en el Real Decreto 1802/2003, de 26 de diciembre.

De acuerdo con este Reglamento, Unión Fenosa Distribución, S.A. fue inscrita en la Sección 1ª (Distribución) del Registro Administrativo de Distribuidores, Comercializadores y Consumidores Cualificados según Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de fecha 6 de abril de 2001.

Actividad de Comercialización

La actividad de comercialización de energía eléctrica se materializa en los principios de libertad de contratación y elección del suministrador, estableciéndose un período transitorio para que su desarrollo sea progresivo, de forma que la libertad de elección llegue a ser una realidad para todos los consumidores.

La propia Ley del Sector Eléctrico establecía que tendrían la consideración de consumidores cualificados⁷ los titulares de transporte por ferrocarril, incluido el ferrocarril metropolitano, así como aquellos clientes cuyo volumen de consumo anual superase los 15 GWh⁸.

En el Real Decreto Ley 6/2000, de 24 de junio, se establece un nuevo calendario de liberalización con lo que a partir del 1 de enero de 2003, todos los consumidores de energía eléctrica tienen la consideración de consumidores cualificados. Asimismo, el 1 de enero de 2007 desaparecerán las tarifas de suministro de energía eléctrica de alta tensión.

El 30 de diciembre de 2002 se aprueban dos resoluciones de la Dirección General de Política Energética y Minas por las que se establece el procedimiento transitorio de cálculo para la aplicación de la tarifa de acceso vigente y los perfiles de consumo y el método de cálculo a efectos de liquidación de la energía, de aplicación a partir del 1 de enero de 2003.

Con objeto de efectuar la reordenación de la actividad de comercialización de energía eléctrica del Grupo Unión Fenosa, se procedió, con fecha 1 de julio de 2002, a la cesión por parte de Unión Fenosa Generación, S.A. a Unión Fenosa Comercial, S.L. de todos los derechos y obligaciones derivados de contratos de suministro de energía eléctrica a clientes, formalizada con fecha 29 de mayo de 2002.

⁷ **Consumidores cualificados.**- consumidores con capacidad de elección de suministrador

⁸ **Gigavatios por hora (GWh).**- Medida de producción o consumo

Con fecha 26 de diciembre de 2003 se aprueba la resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas que establece los perfiles de consumo y método de cálculo, de aplicación a partir del 1 de enero de 2004.

Estructura de Tarifas

El Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre establece la metodología para la aprobación o modificación de la tarifa eléctrica media o de referencia, contemplando tanto el proceso de determinación de la evolución de tarifas de suministro⁹ como el de tarifas de acceso, incluyendo los costes correspondientes de cada una de ellas pero fijando unos límites, de tal forma que si dicha evolución resultara positiva, la subida media nunca superará el 2%.

Además, se fijan unos criterios de revisión de las partidas de ingresos y costes que se vean afectadas en las previsiones de la tarifa de suministro de los dos años anteriores derivadas de variaciones dentro de unos márgenes de cuatro variables: demanda (si variación > +1%), tipo de interés (> + 50 puntos básicos), coste del régimen especial (> +5%) y precio del gas natural (> +5%).

La variación de la tarifa eléctrica media o de referencia que se apruebe cada año no podrá ser superior al 1,40%.

De los criterios de variación previstos podrá derivarse una variación adicional al alza de hasta el 0,60% o la que corresponda a la baja.

La revisión de cada una de las tarifas no podrá ser superior a la variación de la tarifa media o de referencia en más de un 0,6%.

Entre los costes previstos para retribuir las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica a considerar en el cálculo de la tarifa eléctrica media o de referencia, se incluyen los siguientes conceptos:

- Costes de producción.
- Costes de transporte.
- Costes de distribución
- Costes de comercialización.
- Costes permanentes del sistema.
- Costes de diversificación y seguridad de abastecimiento.
- Coste correspondiente al desajuste de ingresos de las actividades reguladas anterior a 2003.
- Coste correspondiente a las revisiones derivadas de los costes de generación extrapeninsular.

El 8 de noviembre de 2001 se publicó el Real decreto 1164/2001, por el que se establecen tarifas de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica. En él se recoge el ámbito de aplicación, la estructura general y las condiciones de aplicación de las tarifas de acceso en el marco de la liberalización del suministro eléctrico. Los valores numéricos aplicables en el ejercicio 2003, se han recogido en el real Decreto 1436/2002.

El Real Decreto 1436/2002, de 27 de diciembre, por el que se establece la tarifa eléctrica para el año 2003, determinó los importes a percibir por las distintas empresas del sector eléctrico en concepto de costes reconocidos. Este Real Decreto establece, asimismo, el aumento promedio de las tarifas para la venta de energía eléctrica, así como los precios de la energía acogida al Régimen Especial. Las tarifas aplicables a los clientes domésticos crecen un 1,5% mientras que las tarifas de compra para los distribuidores acogidos a la Disposición Transitoria 11ª de la Ley del Sector Eléctrico aumentan un 2,85% y las aplicables al resto de consumidores se elevan un 2%, dando lugar, en su conjunto, a un aumento medio de las tarifas integrales vigentes del 1,69%. Por su parte, las tarifas de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica aumentan en promedio global un 1,95% sobre las tarifas de 2002.

El 27 de diciembre de 2003 se publica el Real Decreto 1802/2003, de 26 de diciembre, que establece la tarifa eléctrica para el año 2004.

⁹ **Tarifas de suministro.**- Tarifas que deberán ser satisfechas por los consumidores del suministro eléctrico, excepto los acogidos a la condición de cualificados

El detalle de los costes imputados en la tarifa eléctrica de los ejercicios 2002, 2003 y 2004 es el siguiente:

millones €

CONCEPTOS	2002	2003	2004
1. Coste de Producción	8.553	9.561	10.528
Energía aportada por Generadoras	5.212	5.439	5.856
Energía aportada por Régimen Especial	2.129	2.222	2.753
Extrapeninsulares	0	667	716
Contrato REE-EdF	148	167	81
Pago por capacidad	851	852	898
Servicios complementarios	213	213	225
2. Costes de Transición a la Competencia	486	298	309
Costes stock de carbón	2	2	2
Resto CTC`s por diferencias	254	101	117
Por prima total de carbón autóctono	229	195	190
3. Costes de Transporte	635	753	834
Red Eléctrica de España, S.A.	372	414	626
Empresas distribuidoras	263	339	208
4. Costes de Distribución	2.701	3.143	3.284
5. Costes de Gestión comercial y demanda	256	279	286
Gestión comercial	256	279	286
6. Costes permanentes y Diversificación	831	1.147	1.231
Compensaciones extrapeninsulares	201	224	243
Desajuste de ingresos 2000 - 2002	0	234	229
Operador del Mercado	9	9	8
Operador del Sistema	10	16	30
Comisión Nacional de la Energía	9	10	11
Moratoria Nuclear	476	529	577
2ª parte del ciclo del Combustible Nuclear	109	109	116
Comp. Interrumpibilidad y otros	17	17	17
7. Otros	(5)	(229)	(194)
Desvíos ejercicios anteriores	0	0	46
Costes modificación normativa específica	0	0	5
Ingresos por peajes exportaciones	(5)	(5)	(3)
Costes doblemente contabilizados	0	(224)	(243)
COSTE TOTAL DEL SERVICIO	13.456	14.952	16.278

Tarifas 2002

El Real Decreto 1436/2001, de 27 de diciembre, estableció la tarifa eléctrica para el año 2002, y actualizó los precios de venta de energía eléctrica de las instalaciones acogidas al régimen especial. A través de este Real Decreto se establecieron también y, por primera vez, las tarifas de acceso de acuerdo con la estructura del Real Decreto 1164/2001, de 26 de Octubre, por el que se establecen tarifas de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica.

En cuanto a las tarifas de suministro, para los usuarios domésticos se mantuvieron las tarifas vigentes en el 2001, mientras que las tarifas aplicables al resto de los consumidores se elevaron en un 1%. Asimismo, se disminuyeron las tarifas aplicables a los pequeños distribuidores en un 0,05%, dando lugar en su conjunto a un incremento medio de las tarifas integrales de suministro de energía eléctrica de un 0,412%.

Asimismo, se introdujo una rebaja del 10% en el alquiler de los equipos de medida y se incrementaron en un 0,412%, los valores de los precios a satisfacer por derechos de acometidas, enganche y verificaciones.

Los principales importes a percibir por el sector eléctrico en concepto de costes reconocidos fueron los siguientes:

- Destinados a la retribución de transporte, 635 millones de euros, de los que 372 millones de euros corresponden a la retribución de la actividad de transporte de "Red Eléctrica de España, S.A." y 263 millones de euros a la actividad de transporte del resto de las empresas sometidas a liquidación, de acuerdo con el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre. Unión Fenosa Distribución, S.A., filial del Grupo Unión Fenosa, devengó un total de 49 millones de euros.
- Destinados a la retribución global de los costes de distribución, 2.701 millones de euros. A Unión Fenosa Distribución, S.A. le correspondería percibir un total de 457 millones de euros por este concepto.
- Destinados a la retribución de la comercialización realizada por las empresas distribuidoras, 256 millones de euros, de acuerdo con dicha Orden Ministerial. De este importe, a Unión Fenosa Distribución, S.A. le correspondería percibir un total de 38 millones de euros por este concepto.

Tarifas 2003

El Real Decreto 1436/2002, de 27 de diciembre estableció la tarifa eléctrica para 2003 y actualizó los precios de venta de energía eléctrica de las instalaciones acogidas al régimen especial, contemplando un incremento de los ingresos medios del sector del 1,65% en términos nominales.

En lo que se refiere a las tarifas integrales, el incremento medio para el 2003 del 1,69%, se obtiene de un incremento del 1,5% de las tarifas aplicables a los clientes domésticos, un incremento del 2,85% de las tarifas aplicables a los distribuidores de la Disposición Transitoria 11ª de la Ley del Sector Eléctrico y un incremento del 2% para el resto de los consumidores.

Por su parte, las tarifas de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica se aumentaron en promedio global conjunto de todas ellas un 1,95% sobre las tarifas que entraron en vigor el 1 de enero del 2002.

Se mantuvieron los precios de los alquileres de los equipos de medida y control y los precios a satisfacer por derechos de acometida, enganche y verificación se incrementaron el 1,69 %.

Las hipótesis para el cálculo de la tarifa preveía un crecimiento de la demanda del 3,4%, un IPC del 2% y un factor de eficiencia del 30%.

Los principales importes a percibir por el sector eléctrico en concepto de costes reconocidos, de acuerdo al decreto de tarifas, eran los siguientes:

- Destinados a la retribución de transporte, 753 millones de euros, de los que 414 millones de euros correspondían a la retribución de la actividad de transporte de "Red Eléctrica de España, S.A." y 339 millones de euros a la actividad de transporte del resto de las empresas sometidas a liquidación.
- Destinados a la retribución global de los costes de distribución, 3.143 millones de euros. De este importe, a Unión Fenosa Distribución, S.A. le correspondería percibir un total de 466 millones de euros por este concepto.
- Destinados a la retribución de la comercialización realizada por las empresas distribuidoras, 279 millones de euros de los que 261 millones correspondían a las empresas distribuidoras peninsulares sometidas a liquidación de acuerdo con el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre.

Tarifas 2004

El Real Decreto 1802/2003, de 26 de diciembre, por el que se establece la tarifa eléctrica para 2004, establece en un 1,72% el incremento promedio de la tarifa media o de referencia.

Este porcentaje se obtiene a partir de un incremento del 1,4% en los costes totales del servicio por unidad de energía, a los que se añade un aumento del 0,29% por la revisión de las

previsiones realizadas en el cálculo de la tarifa de 2003, a tenor de lo establecido en Real Decreto 1432/2002, y una variación adicional del 0,03% debido al sobrecoste de 4.545 miles de euros del Operador del Sistema por la operación del sistema extrapeninsular.

En cuanto a las tarifas, se prevé un incremento en las tarifas integrales para los usuarios domésticos de un 1,48%, de un 1,6% para el resto de consumidores, y un incremento del 2,43% para los distribuidores acogidos a la Disposición Transitoria 11ª de la Ley del Sector Eléctrico, siendo el incremento promedio global conjunto de las tarifas de venta de energía eléctrica para el año 2004 del 1,54% sobre las que entraron en vigor el 1 de enero de 2003. En lo que se refiere a las tarifas de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica, el incremento medio para 2004 es del 1,60 por ciento.

La cuantía de los costes con destinos específicos que deben satisfacer los consumidores de energía eléctrica por los suministros a tarifa y los consumidores cualificados y comercializadores por los contratos de acceso, se establece para el año 2004, en comparación con el año anterior, en los porcentajes siguientes:

Destinos específicos	2003		2004	
	% sobre tarifas integrales	% sobre Tarifas de acceso	% sobre tarifas integrales	% sobre Tarifas de acceso
Compensación Extrapeninsular	1,495	4,241	1,490	4,128
Operador del Sistema	0,104	0,294	0,203	0,563
Operador del Mercado	0,068	0,192	0,057	0,159
Tasa de la Comisión Nacional de la Energía	0,069	0,201	0,069	0,201
Moratoria Nuclear	3,540	3,540	3,540	3,540
Segunda parte del ciclo de combustible nuclear	0,727	2,062	0,715	1,981
Coste de la compensación por interrumpibilidad, por adquisición de energía a las instalaciones de producción en régimen especial y otras compensaciones.	0,113	0,319	0,103	0,286

Los costes definidos como cuotas específicas que correspondan a los consumidores a tarifa deberán ser recaudados por las empresas distribuidoras, y se calcularán mediante la aplicación de los anteriores porcentajes a la facturación total por venta de energía eléctrica que resulte de la aplicación de las tarifas máximas.

Los costes definidos como cuotas específicas a satisfacer por los comercializadores o consumidores cualificados serán recaudados por las empresas distribuidoras, y se calcularán mediante la aplicación de los anteriores porcentajes a la facturación derivada de los peajes de transporte y distribución.

Antes del día 25 de cada mes, las empresas distribuidoras deberán presentar a la Comisión Nacional del Sistema Eléctrico información de la facturación correspondiente al mes anterior, con desglose de períodos y facturas.

El ingreso de estas cuotas se realizará en las cuentas que la Comisión Nacional del Sistema Eléctrico abrirá en régimen de depósito a estos efectos y comunicará mediante circular publicada en el «Boletín Oficial del Estado». El ingreso de las cuotas anteriores correspondientes a la facturación del penúltimo mes anterior se realizará antes del día 10 de cada mes o, en su caso, del día hábil inmediatamente posterior. Este plazo podrá ser modificado en la disposición que apruebe la tarifa para el año correspondiente.

Retribución fija por transición a la competencia

La Ley del Sector Eléctrico, en su disposición transitoria sexta, reconoció a las sociedades titulares de instalaciones de producción de energía eléctrica que a 31 de diciembre de 1997 estuvieran incluidas en el Marco Legal Estable la percepción de una retribución fija, expresada

en céntimos de euro por KWh, que se calcularía en los términos que reglamentariamente se establecieran, no pudiendo su importe base global, en valor a 31 de diciembre de 1997, superar, para el conjunto de sociedades, el importe de 11.951.492 miles de euros.

El artículo 107 de la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, que entró en vigor el 1 de enero de 1999, modifica la redacción de la disposición transitoria sexta - Coste de Transición a la competencia- de la Ley 54/1997, de forma que se establece un nuevo procedimiento de recuperación de los CTC's correspondientes a la retribución fija en la que el 80% de los CTC's pendientes menos una quita del 20% se recuperan mediante una cuota del 4,5%, admitiéndose la posibilidad de su titulización.

El Real Decreto Ley 2/2001, de 2 de febrero, confirma el importe máximo establecido por la regulación anterior y extiende el plazo de recuperación hasta el 31 de diciembre de 2010 restableciendo la recuperación del CTC por diferencias y suprimiendo el CTC por cuotas. Posteriormente este Real Decreto se eleva a la Ley 9/2001, de 4 de junio, por la que se modifica la disposición transitoria sexta de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

El Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, estableció la recuperabilidad de las aportaciones realizadas por las empresas de generación para la cobertura del desajuste de ingresos de las actividades reguladas efectuadas con anterioridad a 2003.

Ambito Internacional

El Grupo Unión Fenosa está presente como inversor: en la distribución de electricidad de Guatemala, Moldavia, Nicaragua y Filipinas; en la generación y distribución de electricidad de Colombia y Panamá; y en la generación de México, Kenya y República Dominicana.

El modelo de regulación de los países en los que el Grupo Unión Fenosa tiene inversiones en distribución es el modelo de industria eléctrica liberalizada: separación de actividades, competencia en generación y comercialización, tarifas reguladas para transporte y distribución con acceso de terceros a las redes, límites a la concentración vertical y horizontal y existencia de un regulador independiente del poder ejecutivo.

La retribución de la distribución, el Valor Agregado de Distribución, se fija para períodos largos, por lo general cinco años, para que una empresa eficiente recupere sus costes de funcionamiento y obtenga una rentabilidad de sus activos. Se entiende por empresa eficiente aquella cuyas instalaciones están adaptadas a la demanda de sus clientes, cuyos costes operativos e inversiones son los estándares internacionales para el tipo de red que opera y cuyas pérdidas de energía son también estándares para ese tipo de red y para las características de su mercado, teniendo en cuenta el nivel de pérdidas de energía existentes al inicio del período.

Al tiempo que se aprueba el Valor Agregado de Distribución se definen las fórmulas de cálculo y los procedimientos de actualización de las tarifas de los clientes regulados, y de los peajes aplicables a los clientes cualificados que compran la energía a un suministrador diferente a la empresa distribuidora. La tarifa de los clientes regulados es la suma del precio de compra de energía, del peaje de transporte y del Valor Agregado de Distribución, estando de esta forma garantizado el traspaso a la tarifa del precio de compra.

En los procedimientos de actualización se establece la fórmula del ajuste automático, anual, semestral o mensual, de la componente de compra de la tarifa con las variaciones del precio de compra y de la tarifa de transporte y de la componente de distribución con las variaciones de indicadores económicos: índices de precios en el país, índices de precios en Estados Unidos, tipo de cambio con el dólar, tasas arancelarias, etc.

En junio de 2002 se fijó el Valor Agregado de Distribución, con el que se establecen las tarifas de los próximos cuatro años, de las empresas distribuidoras de Panamá y Moldavia. En junio de 2003 se aprobó el Valor Agregado de Distribución, que estará vigente por cinco años, de las distribuidoras de Colombia, pero se ha aplicado una senda tarifaria durante todo el año 2003 para incrementar de forma paulatina las tarifas. A finales de 2003 finalizaron los estudios para el establecimiento del Valor Agregado de Distribución de las empresas distribuidoras de Guatemala; las tarifas calculadas con este nuevo valor entrarán en vigor en febrero de 2004.

Las distribuidoras compran la energía a los generadores en una combinación de contratos a plazo y compras en el mercado de ocasión, siendo habitual que las normas fijen que un cierto porcentaje de la demanda de los clientes regulados deba ser suministrado por contratos a plazo. Los precios, plazos y condiciones de los contratos son negociados libremente entre las partes, aunque para las compras destinadas a los clientes regulados suele exigirse una licitación pública entre generadores.

En el mercado de ocasión se negocian las diferencias entre las energías realmente generadas y demandadas y las energías contratadas. En este mercado, que es gestionado por un operador independiente, se establece la producción de las centrales para cada día de acuerdo con sus costes variables o con sus ofertas. El precio varía de hora en hora y es igual al coste variable, o a la oferta, de la última central necesaria para satisfacer la demanda.

En México y Kenya no se ha liberalizado la industria eléctrica. En estos países el Grupo Unión Fenosa actúa como productor independiente y vende la producción de sus centrales en contratos de largo plazo, en los que los pagos por la potencia disponible cubren la totalidad de los costes fijos de las centrales y el precio de la energía se ajusta con las variaciones del precio del combustible. En República Dominicana, los contratos a largo plazo con las empresas de distribución representan un 80% de la producción de las centrales del Grupo Unión Fenosa.

IV.1.5. Regulación del Sector del Gas

La publicación en el año 2002 de la Orden ECO/2692/2002, de 28 de octubre, reguló los procedimientos de liquidación de la retribución de las actividades reguladas del sector de gas natural y de las cuotas con destinos específicos y estableció el sistema de información que deben presentar las empresas. En diciembre de 2002 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto 1434/2002, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural, en el que se establecieron los derechos de alta y acometida que deben ser actualizados en las órdenes de tarifas posteriores.

En relación con la Regulación específica del Sector Gasista en el año 2003 se han producido avances importantes en el desarrollo regulatorio del mercado del gas natural como consecuencia de la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, del Real Decreto-Ley 6/2000, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, del Real Decreto 949/2001, de 3 de agosto, por el que se regula el acceso de terceros a las instalaciones gasistas y se establece un sistema económico integrado del sector de gas natural y del citado Real Decreto 1434/2002, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de gas natural.

En enero de 2003, se publican las Ordenes Ministeriales: Orden ECO/30/2003, de 16 de enero, por la que se actualiza la retribución de las actividades reguladas del sector gasista; Orden ECO/31/2003, de 16 de enero, por la que se establecen las tarifas de gas natural y gases manufacturados por canalización y alquiler de contadores; y Orden ECO/32/2003, de 16 de enero, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas.

Estas órdenes consolidan el proceso liberalizador del sector gasista, al fijar los parámetros económicos que se habrán de utilizar en la retribución de actividades reguladas, regasificación, almacenamiento, transporte y distribución y las cuotas específicas para el Gestor Técnico del Sistema y la Comisión Nacional de la Energía para el año 2003.

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y la modificación introducida en el Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, desde el 1 de enero de 2003 todos los consumidores tuvieron ya el carácter de clientes cualificados. Este hecho junto con el resto de las medidas regulatorias ha supuesto una evolución creciente del mercado liberalizado en los últimos años.

IV.2. Actividades principales del emisor

IV.2.1. Principales acontecimientos del ejercicio

El 3 de enero del 2003, en aplicación del acuerdo adoptado en el Consejo de Administración de fecha 18 de diciembre, se ha hecho efectivo un dividendo a cuenta del ejercicio 2002, por un importe de 0,24 euros por acción, que representa un incremento de 5,82% sobre el repartido del año anterior.

El Consejo de Administración de Unión Fenosa, S.A. formula las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2002 en su reunión de 26 de febrero de 2003. Con fecha 17 de junio de 2003 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2002.

En el mes de enero de 2003, Unión Fenosa firmó un acuerdo con las inmobiliarias Urbis y Osuna para la venta de derechos urbanísticos, por importe de 103 millones de euros, asociados a solares ubicados en el entorno de subestaciones de transformación en Madrid.

En marzo de 2003 se completó la venta de activos de transporte de energía eléctrica a Red Eléctrica de España (REE). Unión Fenosa ingresó 79 millones de euros, que sumados a los 316 millones de euros cobrados en 2002, totalizan el importe de 395 millones de euros por el que se acordó la operación. Fruto de la misma, Unión Fenosa cedió a REE las instalaciones de alta tensión con entrada en operación hasta el 31 de diciembre de 2001, y firmó un contrato de operación y mantenimiento de las mismas durante un periodo de tres años por importe de 35,6 millones de euros. Por otro lado, como consecuencia del acuerdo, Unión Fenosa mantuvo las instalaciones de transporte con entrada en servicio en 2002 y 2003, así como su capacidad para desarrollar nuevas inversiones en el futuro.

En junio de 2003, se materializó la venta del 7% del capital de REE en manos de Unión Fenosa, por importe de 102,5 millones de euros. Esta operación respondía a la obligación impuesta en la Ley de Acompañamiento de Presupuestos de 2003, de reducir la participación en el Operador de Transporte hasta el límite del 3%.

El 1 de julio del 2003, en aplicación del acuerdo adoptado en el Consejo de Administración de fecha 17 de junio de 2003, se ha hecho efectivo un dividendo complementario del ejercicio 2002, por un importe de 0,27 euros por acción, que representa un incremento de 3,85% sobre el repartido del año anterior. El dividendo total del ejercicio 2002 ascendió a 0,51 euros por acción, lo que supone un incremento del 4,77% sobre el repartido el ejercicio anterior.

En julio de 2003, la compañía italiana ENI suscribió en su totalidad la ampliación de capital de Unión Fenosa Gas por importe de 440 millones de euros. Dicha ampliación cerraba el proceso de venta del 50% de la compañía gasista iniciado en diciembre de 2002, según el cual, de acuerdo con el contrato firmado, el valor atribuido a Unión Fenosa Gas asciende a 930 millones de euros.

En septiembre de 2003, se llegó a un acuerdo con el Gobierno de la República Dominicana para la venta del 50% de las distribuidoras Edenorte y Edesur pertenecientes al Grupo Unión Fenosa, por un importe efectivo de 12,8 millones de euros y un pago aplazado en 140 mensualidades cuyo valor nominal asciende a 546,2 millones de euros a largo plazo y 25,8 millones de euros a corto plazo. El pago aplazado se ha instrumentado a través de la constitución a favor de la filial de Unión Fenosa en ese país, Distribuidora Dominicana de Electricidad (DIDOEL), de un usufructo por 12 años de activos de distribución que serán arrendados a Edenorte y Edesur, cuyo cobro está garantizado por cuentas de clientes de ambas compañías que cubren permanentemente el 115% de los pagos mensuales. La transacción, que incluye la cancelación de los créditos y obligaciones que tenían las distribuidoras con Unión Fenosa y sus filiales al 31 de agosto de 2003 y compensa una parte sustancial de la inversión neta del Grupo, ha supuesto una minusvalía después de impuestos de 161 millones de euros.

En diciembre de 2003 se formalizó el acuerdo suscrito entre Unión Fenosa y Enel para la adquisición del 80% de Unión Fenosa Energías Especiales (UFEE) por parte de la compañía italiana. Esta compañía, que ha pasado a denominarse Enel Unión Fenosa Renovables, cuenta con 381 MW de capacidad instalada en operación, fundamentalmente eólica e hidráulica, y 422 MW en proyecto y construcción. El precio pagado por Enel asciende a 178 millones de euros. El

acuerdo también recoge una opción de recompra por parte de Unión Fenosa de un 30% de Enel Unión Fenosa Renovables hasta el final del ejercicio 2007. La operación ha supuesto una plusvalía para el Grupo Unión Fenosa de 56,5 millones de euros.

En diciembre de 2003, se formalizó la venta a CEPSA de un 25% de Nueva Generadora del Sur, promotora de la central de ciclo combinado de San Roque (Cádiz), de 800 MW, cuya entrada en operación está prevista en el segundo semestre de 2004. El precio de las acciones adquiridas por CEPSA ascendió a 29,25 millones de euros.

El 5 de enero del 2004, en aplicación del acuerdo adoptado en el Consejo de Administración de fecha 17 de diciembre de 2003, se ha hecho efectivo un dividendo a cuenta del ejercicio 2003, por un importe de 0,2520 euros por acción, que representa un incremento de 5,00% sobre el repartido del año anterior.

En 2003 y primeros meses de 2004 se han registrado dos cambios relevantes en la estructura accionarial del Grupo Unión Fenosa. Por un lado, en el mes de junio, la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) adquirió 9,1 millones de acciones, con un valor nominal de 27,4 millones de euros, que representan un 3% del capital de la empresa. Por otro lado, en enero de 2004, la empresa alemana E.ON vendió la participación del 4,99% que mantenía desde hace años, que ha sido adquirida por diversos inversores institucionales.

IV.2.2. Principales magnitudes de Unión Fenosa

Aspectos generales

Unión Fenosa es actualmente un amplio grupo empresarial con presencia en muy diversos sectores económicos y en numerosos mercados. En coherencia con la extensión que han alcanzado sus negocios, en 2001, cambió su denominación social de Unión Eléctrica Fenosa, S.A., a Unión Fenosa, S.A. Este cambio refleja la expansión de las actividades del grupo, que actualmente abarcan otras diversas áreas energéticas, como es el caso del gas. Además Unión Fenosa está presente en sectores económicos como los servicios profesionales o las telecomunicaciones.

A lo largo del ejercicio 2003, Unión Fenosa ha centrado sus esfuerzos en el fortalecimiento de la situación financiera del Grupo, la optimización de la estructura de la deuda y el avance en la ejecución de las diversas inversiones que está llevando a cabo.

La división de generación de electricidad de Unión Fenosa en España ha tenido un excelente comportamiento en los últimos ejercicios, mostrando un alto grado de fiabilidad con independencia de las condiciones de hidraulicidad del periodo y de las variaciones en el precio de los combustibles.

Si bien a la fecha actual el negocio del gas en Unión Fenosa está en proceso de maduración, el desarrollo de este negocio hace de él uno de los más firmes pilares que van a soportar el crecimiento del Grupo en los próximos años. En este sentido, el futuro de la división de gas se fundamenta en el favorable posicionamiento estratégico que Unión Fenosa ha logrado en este sector. Desde finales del ejercicio 2000, Unión Fenosa ha conseguido contratos de aprovisionamiento en condiciones ventajosas y ha afianzado su presencia en todos los segmentos de este negocio. La empresa dispone de gas en origen en condiciones muy competitivas procedente de Egipto y Omán.

Unión Fenosa Gas y el Sultanato de Omán han formalizado dos acuerdos de colaboración en materia gasista que se orientan tanto a la producción de GNL (gas natural licuado) y su comercialización como al suministro directo a largo plazo a dicha compañía española de 2,2 bcm (22.000 millones de termias) anuales a partir del año 2006. De este modo, Unión Fenosa diversificará e incrementará sus aprovisionamientos de GNL propio en los próximos años y con el objetivo de alcanzar una cuota cercana al 13% del mercado de gas en España en el horizonte del año 2007. Estos acuerdos de colaboración se complementan con el acuerdo de suministro a corto plazo de 1,8 bcm¹⁰ para los ejercicios 2004 y 2005. Este contrato a corto plazo permitirá

¹⁰ Billion cubic meter (bcm).- Billones americanos de metros cúbicos; 1 bcm = 1.000 millones de metros cúbicos

cubrir las necesidades de gas de Unión Fenosa para atender a sus clientes desde el 31 de diciembre de 2003, momento en que finaliza la cesión del suministro procedente del contrato de Argelia hasta la llegada del gas procedente de los contratos a largo plazo con Egipto y Omán.

Unión Fenosa Gas suscribió con Enagás un acuerdo a largo plazo para la regasificación y transporte de GNL. Dispone así de la reserva de infraestructura necesaria para abastecer las centrales de ciclo combinado que tiene proyectadas y atender el suministro de los clientes industriales.

La división de redes gestiona una actividad madura cuyos ingresos principales proceden de una tarifa regulada. A lo largo de estos años ha incorporado las mejores técnicas para atender el crecimiento de sus instalaciones y operar sus redes, junto con los más innovadores procedimientos comerciales para satisfacer la demanda de sus clientes.

La actividad comercial de Unión Fenosa se realiza por medio de Unión Fenosa Comercial, atendiendo a todos los segmentos de clientes con una amplia variedad de productos y servicios, y ofreciendo soluciones integrales en el ámbito energético (electricidad y gas). Por razones estratégicas la actividad comercial en el sector del gas orientada a grandes clientes industriales y ciclos combinados la gestiona directamente Unión Fenosa Gas Comercializadora.

Unión Fenosa Comercial ha mantenido su presencia activa durante todo el proceso liberalizador, y en este sentido, en septiembre de 2003, a la posibilidad de comercializar electricidad, se añadió la autorización definitiva para la comercialización de gas en todo el territorio nacional.

Los servicios profesionales de consultoría, ingeniería, telecomunicaciones y calidad y medio ambiente, han convertido a Soluziona en una de las principales empresas del sector. La integración de estos servicios bajo una misma marca, proporciona un nuevo impulso al fuerte crecimiento que estas actividades han venido logrando desde su inicio. La tecnología de Soluziona está respaldada por alianzas con socios del mayor prestigio internacional y los sistemas de gestión que ha diseñado se encuentran implantados en empresas de ámbito nacional e internacional.

A través de la división de telecomunicaciones, Unión Fenosa ha participado desde su inicio en el proceso de liberalización de este sector en España. Actualmente está presente en todos los segmentos de esta actividad y se encuentra en las mejores condiciones para aprovechar el enorme desarrollo que las telecomunicaciones están teniendo en nuestro país y en el mundo entero. A pesar de la crisis que el sector ha atravesado en los dos últimos ejercicios el sector de las telecomunicaciones se sigue considerando como uno de los motores de la economía y una fuente de rentabilidad y valor para el futuro.

La división internacional del Grupo Unión Fenosa continúa enfocada a la mejora operativa de las distintas sociedades en las que está presente. Durante el ejercicio 2003 se ha culminado la construcción de las plantas de ciclo combinado de Naco Nogales y Tuxpan (Méjico) que han permitido la entrada en explotación de 1.300 MW adicionales en el ámbito internacional. La división internacional de Unión Fenosa continuará siendo uno de los factores de crecimiento en los próximos años.

La división de industria, minería e inmobiliaria, y otros negocios, gestiona actividades complementarias de Unión Fenosa, que contribuyen a aumentar el valor del Grupo.

La gestión corporativa constituye el fundamento del desarrollo armónico de las actividades y su integración bajo una misma cultura e identidad de marca. Además, contribuye a la racionalización y coordinación de determinados servicios que, bajo la filosofía de servicios compartidos, permite por un lado, incrementar la eficiencia de los procesos en términos de calidad y coste, y por otro, favorece que los gestores de los distintos negocios centren en ellos todo su esfuerzo y atención.

Las principales magnitudes del Grupo Unión Fenosa se reflejan en el siguiente cuadro:

MAGNITUDES OPERATIVAS	Unidad	2003	2002	03/02	2001	02/01
-----------------------	--------	------	------	-------	------	-------

Negocio Energético Nacional

<i>Potencia Bruta Instalada</i>	(MW)	5.796	5.728	1,2	5.597	2,3%
<i>Producción Eléctrica Bruta</i>						
Régimen Ordinario	(GWh)	24.678	24.410	1,1	25.140	-2,9%
Régimen Especial	(GWh)	1.382	1.181	17	1.089	8,4%
TOTAL	(GWh)	26.060	25.591	1,8	26.229	-2,4%
<i>Energía Eléctrica Facturada</i>						
Mercado Regulado (T. Integral)	(GWh)	22.266	20.474	8,8	20.169	1,5%
Servicio de Red (T. Acceso)	(GWh)	7.446	6.784	9,8	6.858	-1,1%
Mercado Libre (Clientes Cualificados)	(GWh)	5.753	7.277	-20,9	7.129	2,1%
<i>Clientes Eléctricos Nacional</i>	(miles)	3.239	3.163	2,4	3.098	2,1%
<i>Gas Facturado</i>						
Mercado Regulado	(GWh)	309	275	12,3	57	379,1%
Mercado no Regulado	(GWh)	4.917	4.357	12,9	-	-
<i>Clientes Gas Nacional</i>	(Unidades)	1.787	1.440	24,1	997	44,4%

Negocio Eléctrico Internacional

<i>Potencia Bruta Instalada</i>	(MW)	2.715	1.415	91,9	1.415	0,0%
<i>Producción Eléctrica Bruta</i>						
Hidráulica	(GWh)	2.957	2.606	13,5	2.461	5,9%
Fuel	(GWh)	1.651	1.763	-6,4	1.774	-0,6%
Ciclos Combinados	(GWh)	6.042	1.209	399,8	440	174,8%
TOTAL	(GWh)	10.650	5.578	90,9	4.675	19,3%
<i>Energía Eléctrica Facturada</i>	(GWh)	14.301	14.116	1,3	13.148	7,4%
<i>Clientes Eléctricos Internacional</i>	(miles)	4.573	4.212	8,6	4.167	1,1%

Total Grupo UNION FENOSA

Potencia Bruta Instalada	(MW)	8.511	7.143	19,2	7.012	1,9%
Producción Eléctrica Bruta	(GWh)	36.710	31.169	17,8	30.904	0,9%
Energía Eléctrica Facturada a Tarifa	(GWh)	44.013	41.374	6,4	40.175	3,0%
Gas Facturado	(GWh)	5.226	4.632	12,8	57	-
Clientes	(Unidades)	7.814	7.377	5,9	7.266	1,5%
Plantilla Operativa	(Unidades)	20.017	22.913	-12,6	22.043	3,9%

Evolución histórica del balance de situación consolidado

ACTIVO	Millones €		03/02	Millones €	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0,00	0,00	0,0%	40,30	-100,0%
INMOVILIZADO	11.759,69	12.474,89	-5,7%	12.100,02	3,1%
I. Gastos de establecimiento	19,92	27,18	-26,7%	31,96	-15,0%
II. Inmovilizado inmaterial	649,19	638,37	1,7%	673,29	-5,2%
III. Inmovilizado material	8.824,89	9.491,02	-7,0%	9.582,44	-1,0%
IV. Inmovilizado financiero	2.222,63	2.269,92	-2,1%	1.707,21	33,0%
V. Acciones de la sociedad dominante	20,50	33,05	-38,0%	92,37	-64,2%
VI. Deudores Operaciones tráfico a L/P	22,55	15,36	46,9%	12,75	20,5%
PERIODIFICACIONES REGULATORIAS INTERNACIONALES	0,00	106,75	-100,0%	115,44	-7,5%
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	514,05	640,95	-19,8%	583,39	9,9%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	292,51	224,51	30,3%	122,92	82,6%
ACTIVO CIRCULANTE	2.005,04	2.359,11	-15,0%	2.693,44	-12,4%
I. Existencias	159,60	178,33	-10,5%	193,80	-8,0%
II. Deudores	1.600,60	1.906,90	-16,1%	2.118,05	-10,0%
III. Inversiones financieras temporales	110,52	76,38	44,7%	120,76	-36,8%
IV. Tesorería	107,23	178,79	-40,0%	227,21	-21,3%
V. Ajustes por periodificación	27,10	18,73	44,7%	33,63	-44,3%
TOTAL ACTIVO	14.571,29	15.806,22	-7,8%	15.655,52	1,0%

PASIVO	Millones €		03/02	Millones €	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
FONDOS PROPIOS	3.061,45	3.128,04	-2,1%	3.111,62	0,5%
Capital Suscrito	914,04	914,04	0,0%	914,04	0,0%
Reservas	2.457,32	2.254,24	9,0%	1.977,53	14,0%
Diferencias de conversión	(606,15)	(312,28)	94,1%	(3,80)	8120,2%
Resultados	372,75	345,17	8,0%	292,96	17,8%
Dividendo a cuenta del ejercicio	(76,51)	(73,12)	4,6%	(69,10)	5,8%
SOCIOS EXTERNOS	1.015,31	453,17	124,0%	696,20	-34,9%
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACION	6,01	31,92	-81,2%	125,03	-74,5%
INGRESOS A DISTRIBUIR	858,23	533,86	60,8%	454,52	17,5%
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	725,49	769,73	-5,7%	1.203,38	-36,0%
ACREEDORES A LARGO PLAZO	5.675,16	7.068,07	-19,7%	5.717,70	23,6%
ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.229,64	3.821,43	-15,5%	4.347,07	-12,1%
TOTAL PASIVO	14.571,29	15.806,22	-7,8%	15.655,52	1,0%

Evolución histórica de la cuenta de resultados consolidada

	Millones €		03/02	Millones €	
	2003	2002		2001	02/01
Ingresos de explotación	5.862,05	6.290,38	-6,8%	6.002,54	4,8%
Importe neto cifra de negocios	5.560,12	5.831,24	-4,6%	5.442,25	7,1%
Otros ingresos de explotación	301,93	459,14	-34,2%	560,30	-18,1%
Gastos de explotación	(5.086,52)	(5.526,12)	-8,0%	(5.220,72)	5,8%
Aprovisionamientos	(3.377,92)	(3.696,13)	-8,6%	(3.428,49)	7,8%
Gastos de personal	(664,62)	(730,97)	-9,1%	(742,30)	-1,5%
Dotación amortización inmovilizado	(525,64)	(567,35)	-7,4%	(463,82)	22,3%
Variación provisiones de tráfico	(67,54)	(50,34)	34,2%	(87,20)	-42,3%
Otros gastos de explotación	(450,80)	(481,34)	-6,3%	(498,92)	-3,5%
RESULTADO DE EXPLOTACION	775,52	764,26	1,5%	781,82	-2,2%
Ingresos financieros	219,31	297,10	-26,2%	137,41	116,2%
Gastos financieros	(547,12)	(650,64)	-15,9%	(493,17)	31,9%
RESULTADO FINANCIERO	(327,81)	(353,54)	-7,3%	(355,76)	-0,6%
Participación beneficio sociedades puestas en equivalencia	22,41	(73,72)	-130,4%	(72,03)	2,4%
Amortiz. fondo de comercio	(37,42)	(37,58)	-0,4%	(38,03)	-1,2%
Amortización participaciones puestas en equivalencia	(1,52)	(1,52)	0,0%	(1,52)	0,0%
Reversión diferencias negativas de consolidación	16,19	72,47	-77,7%	112,98	-35,9%
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	447,38	370,37	20,8%	427,46	-13,4%
Resultado extraordinario positivo	575,00	166,76	244,8%	219,78	-24,1%
Resultado extraordinario negativo	(640,13)	(320,52)	99,7%	(305,20)	5,0%
RESULTADO EXTRAORDINARIO	(65,13)	(153,76)	-57,6%	(85,41)	80,0%
BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	382,25	216,61	76,5%	342,05	-36,7%
Impuesto sobre beneficios	(1,46)	103,17	-101,4%	(33,22)	-410,5%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	380,79	319,79	19,1%	308,82	3,6%
Resultado atribuido a socios externos	(8,04)	25,38	-131,7%	(15,87)	-260,0%
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	372,75	345,17	8,0%	292,96	17,8%

En el ejercicio 2002 los ingresos de explotación ascendieron a 6.290,38 M€, lo que supuso un crecimiento del 4,8% respecto al ejercicio anterior, motivado fundamentalmente por un incremento en el precio del "pool" que provocó un aumento de los ingresos de las divisiones de Generación y Distribución. La buena evolución de los costes de personal y otros gastos de explotación supuso un crecimiento del 6,9% en el resultado bruto de explotación.

No obstante, el incremento de las amortizaciones y la menor reversión de diferencias negativas de consolidación derivaron en un descenso del resultado de las actividades ordinarias del 13,4% sobre el importe registrado a 31 de diciembre de 2001.

El descenso en el resultado ordinario y el aumento de los resultados extraordinarios negativos se vio compensado por una tasa media impositiva negativa, que permitió obtener un resultado atribuido a la sociedad dominante de 345,17 M€, un 17,8% superior al mismo periodo del ejercicio anterior.

En cuanto a los activos consolidados, el incremento del inmovilizado consolidado se vio compensado por una importante reducción del circulante, lo que supuso que el importe de los activos se mantuviese en los mismos niveles que a cierre del ejercicio 2001.

La cifra de negocio en 2003 ha ascendido a 5.560,1 millones de euros, que representa un descenso del 4,6% respecto al año anterior, debido fundamentalmente a la disminución del precio de venta de Unión Fenosa en el Mercado Mayorista en un 19,2% y al efecto de la revaluación del euro en el ámbito internacional.

El conjunto de los gastos de explotación disminuye en un 8,0% debido en gran parte a la reducción de los gastos de aprovisionamiento y al esfuerzo de reducción de plantilla que se ha hecho en todas las áreas de negocio del Grupo y que ha supuesto una disminución neta de 2.896 personas a 31 de diciembre de 2003. Los gastos de personal se han reducido en un 9,1% mientras que los gastos de servicios exteriores descienden un 6,4 por ciento.

Este descenso en los costes del Grupo ha permitido aumentar el resultado neto de explotación (EBIT) en un 1,5% respecto de 2002 hasta alcanzar los 775,7 millones de euros.

El resultado financiero del ejercicio se ha situado en (327,8) millones de euros, lo que supone una mejora del 7,3% respecto al ejercicio anterior. La reducción del coste financiero por intereses de la deuda y la buena evolución de las diferencias de cambio han permitido esta mejora.

Como resultado de lo anterior, el resultado de las actividades ordinarias se sitúa en 447,6 millones de euros, con un crecimiento interanual del 20,8 por ciento.

La aportación de las sociedades integradas por puesta en equivalencia se ha incrementado en casi 100 millones de euros, debido a la fuerte mejora operativa del negocio de AUNA y a la favorable evolución de Cepsa.

El resultado extraordinario se ha situado en (64,5) millones de euros. Las plusvalías obtenidas en las desinversiones de activos han permitido disminuir las pérdidas derivadas de la venta de las distribuidoras de República Dominicana, el saneamiento de las inversiones internacionales y la dotación de una provisión extraordinaria por el plan de jubilaciones anticipadas de 2003.

En consecuencia el resultado neto atribuido al Grupo crece un 8,0% alcanzando los 372,8 millones de euros. Este aumento es debido a un incremento del 76,8% en el beneficio antes de impuestos, que se ha compensado parcialmente por 104,5 millones de euros de mayor impacto impositivo, debido a que en 2002 se aprovecharon las modificaciones producidas en materia fiscal, y 34,4 millones de euros de mayor resultado de minoritarios, originados por los intereses de las participaciones preferentes.

IV.2.3. Principales magnitudes por divisiones de negocio

Cuenta de explotación por divisiones

El detalle de la cuenta de explotación por divisiones a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 es el siguiente:

	Mill €								
	Generación	Distribución	Gas	Inv. Internacionales	Soluziona	Otros negocios (*)	Holding y Ajes.	Grupo UF	
2003									
Importe neto de la cifra de negocios	1.463,50	1.729,25	56,38	1.792,78	718,48	227,88	(428,14)	5.560,12	
Aprovisionamientos	(827,07)	(1.217,81)	(53,73)	(1.169,98)	(259,95)	(42,08)	192,70	(3.377,92)	
Margen bruto	636,43	511,43	2,65	622,80	458,53	185,79	(235,45)	2.182,20	
% sobre total	29,2%	23,4%	0,1%	28,5%	21,0%	8,5%	-10,8%	100,0%	
% crecimiento sobre ejercicio anterior	-8,7%	-9,9%	-62,9%	9,1%	1,0%	126,0%	-3,3%	2,2%	
Otros ingresos de explotación	35,62	47,66	37,55	61,98	9,89	9,50	99,73	301,93	
Otros gastos de explotación	(232,15)	(249,67)	(9,29)	(353,21)	(399,87)	(48,03)	109,25	(1.182,97)	
EBITDA	439,91	309,42	30,91	331,57	68,55	147,26	(26,46)	1.301,16	
% sobre total	33,8%	23,8%	2,4%	25,5%	5,3%	11,3%	-2,0%	100,0%	
% crecimiento sobre ejercicio anterior	-6,3%	-17,0%	-12,5%	7,7%	4,6%	57,3%	101,2%	-2,3%	
Amortización del inmovilizado	(165,56)	(121,11)	(0,82)	(174,81)	(17,71)	(10,26)	(35,38)	(525,64)	
EBIT	274,35	188,31	30,09	156,76	50,84	137,01	(61,84)	775,52	
% sobre total	35,4%	24,3%	3,9%	20,2%	6,6%	17,7%	-8,0%	100,0%	
% crecimiento sobre ejercicio anterior	-10,4%	-22,4%	-10,8%	50,4%	4,8%	80,4%	31,9%	1,5%	
2002									
Importe neto de la cifra de negocios	1.727,51	1.855,33	66,54	1.841,88	698,00	159,30	(517,32)	5.831,24	
Aprovisionamientos	(1.030,76)	(1.287,55)	(59,39)	(1.271,27)	(243,89)	(77,07)	273,80	(3.696,13)	
Margen bruto	696,76	567,78	7,15	570,61	454,11	82,23	(243,52)	2.135,11	
% sobre total	32,6%	26,6%	0,3%	26,7%	21,3%	3,9%	-11,4%	100,0%	
% crecimiento sobre ejercicio anterior	14,1%	12,2%	-79,2%	-6,1%	2,1%	20,5%	-5,3%	6,0%	
Otros ingresos de explotación	36,66	53,73	38,20	150,14	5,76	62,79	111,86	459,14	
Otros gastos de explotación	(263,72)	(248,93)	(10,02)	(412,77)	(394,33)	(51,38)	118,51	(1.262,65)	
EBITDA	469,69	372,58	35,33	307,98	65,54	93,63	(13,15)	1.331,60	
% sobre total	35,3%	28,0%	2,7%	23,1%	4,9%	7,0%	-1,0%	100,0%	
% crecimiento sobre ejercicio anterior	14,3%	23,2%	556,3%	-5,9%	5,4%	0,3%	-130,0%	6,9%	
Amortización del inmovilizado	(163,50)	(130,01)	(1,59)	(203,78)	(17,01)	(17,71)	(33,75)	(567,35)	
EBIT	306,19	242,57	33,74	104,21	48,53	75,93	(46,90)	764,26	
% sobre total	40,1%	31,7%	4,4%	13,6%	6,3%	9,9%	-6,1%	100,0%	
% crecimiento sobre ejercicio anterior	8,6%	35,2%	581,4%	-39,3%	5,1%	-4,7%	-361,3%	-2,2%	
2001									
Importe neto de la cifra de negocios	1.493,82	1.572,91	37,55	1.953,62	686,38	136,99	(439,01)	5.442,25	
Aprovisionamientos	(883,39)	(1.067,07)	(3,24)	(1.346,12)	(241,79)	(68,76)	181,89	(3.428,49)	
Margen bruto	610,44	505,83	34,31	607,49	444,59	68,23	(257,12)	2.013,76	
Otros ingresos de explotación	19,82	31,06	0,45	226,01	15,03	73,24	194,68	560,30	
Otros gastos de explotación	(219,31)	(234,45)	(29,38)	(506,05)	(397,43)	(48,14)	106,33	(1.328,42)	
EBITDA	410,95	302,45	5,38	327,46	62,18	93,33	43,89	1.245,64	
Amortización del inmovilizado	(129,03)	(122,99)	(0,43)	(155,71)	(16,02)	(13,70)	(25,94)	(463,82)	
EBIT	281,92	179,45	4,95	171,75	46,16	79,63	17,95	781,82	

(*) Incluye Telecomunicaciones, Industria, Minería e Inmobiliaria

El detalle del importe neto de la cifra de negocios por divisiones y orígenes es el siguiente:

millones €

Divisiones	2003	2002	03/02	2001	02/01
Generación	1.463,50	1.727,51	-15,3%	1.493,82	15,6%
Distribución	1.729,25	1.855,33	-6,8%	1.572,91	18,0%
Gas	56,38	66,54	-15,3%	37,55	77,2%
Inversiones Internacionales	1.792,78	1.841,88	-2,7%	1.953,62	-5,7%
Soluziona	718,48	698,00	2,9%	686,38	1,7%
Otros Negocios	227,88	159,30	43,1%	136,99	16,3%
Holding y Ajustes de Consolidación	(428,14)	(517,32)	-17,2%	(439,01)	17,8%
Total	5.560,12	5.831,24	-4,6%	5.442,25	7,1%

millones €

Importe neto de la cifra de negocio	2003	2002	03/02	2001	02/01
Ventas de energía al mercado	1.402,24	1.372,44	2,2%	1.292,30	6,2%
Ventas de energía a clientes	3.029,05	3.169,68	-4,4%	3.122,81	1,5%
Variación de la energía suministrada no facturada	(1,08)	26,25	-104,1%	45,73	-42,6%
Liquidaciones interempresas costes reconocidos	193,56	265,23	-27,0%	177,97	49,0%
Liquidaciones interempresas CTC's	(52,89)	74,08	-171,4%	(10,92)	-778,1%
Ventas de materiales, residuos y otras ventas no eléctricas	223,53	144,35	54,9%	86,76	66,4%
Otras ventas eléctricas	37,47	29,77	25,9%	7,93	275,5%
Prestaciones de servicios	677,36	688,39	-1,6%	663,15	3,8%
Retribución fija por tránsito a la competencia	50,89	61,05	-16,6%	56,52	8,0%
TOTAL	5.560,12	5.831,24	-4,6%	5.442,25	7,1%

Generación¹¹ eléctrica en España

Aspectos generales

La capacidad instalada del Grupo en España a 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001 es la siguiente:

MW	2003	%	2002	%	2001	%
Hidráulica	1.800	31,1%	1.795	31,3%	1.689	30,2%
Nuclear	739	12,8%	749	13,1%	749	13,4%
Carbón	2.047	35,3%	2.048	35,8%	2.057	36,8%
Fuel-Oil + Gas	774	13,4%	785	13,7%	784	14,0%
Energías especiales	436	7,5%	351	6,1%	318	5,7%
Total	5.796	100,0%	5.728	100,0%	5.597	100,0%

Nota: Potencia instalada proporcional a la participación de Unión Fenosa.

El incremento de potencia en el régimen especial se deriva fundamentalmente de la puesta en servicio de nuevos parques eólicos, alcanzando un 7,5% de la potencia instalada a 31 de diciembre de 2003.

¹¹ **Generación eléctrica.**- Proceso para la producción de energía eléctrica. Las centrales eléctricas, basan su producción de electricidad en el giro de turbinas unidas a ejes de alternadores. Este giro se producirá por la caída de agua (hidroeléctrica) o por el empuje de vapor de agua a presión. En función del origen del calor utilizado para producir vapor, podemos encontrarnos con centrales térmicas, nucleares, etc. En el mercado español, esta electricidad es ofertada por las centrales fundamentalmente al mercado mayorista.

Balance energético de generación (GWh)	2003	2002	03/02	2001	02/01
Hidráulica	4.300	2.726	57,7%	4.780	-43,0%
Nuclear	5.788	5.718	1,2%	5.879	-2,7%
Lignito	3.585	4.282	-16,3%	3.526	21,4%
Antracita y hulla	9.936	10.148	-2,1%	9.293	9,2%
Fuel-oil+gas	1.069	1.536	-30,4%	1.662	-7,6%
P.Bruta Régimen Ordinario	24.678	24.410	1,1%	25.140	-2,9%
P.Bruta Régimen Especial	1.382	1.181	17,0%	1.089	8,4%
TOTAL PRODUCCION BRUTA	26.060	25.591	1,8%	26.229	-2,4%
Consumos en generación	(1.268)	(1.248)	1,6%	(1.193)	4,6%
APORTACION NETA GRUPO U.F.	24.792	24.343	1,8%	25.036	-2,8%
Aportación Régimen Ordinario	23.460	23.199	1,1%	23.976	-3,2%
Aportación Régimen Especial	1.332	1.144	16,4%	1.060	7,9%

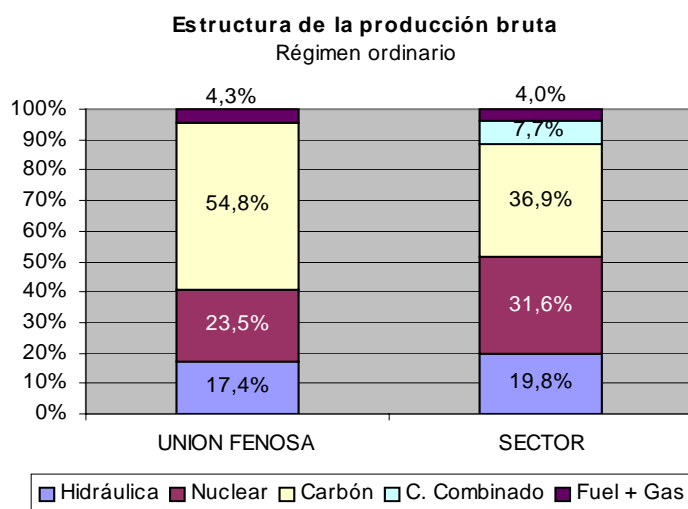
A 31 de diciembre de 2003, la potencia instalada del parque de generación que opera dentro del Régimen Ordinario de Unión Fenosa en España alcanzó 5.360 MW.

En 2003, la producción total en bornes de alternador en Régimen Ordinario alcanzó 24.678 millones de kWh, lo que supone un ligero incremento respecto al ejercicio anterior.

El equipo generador tuvo un excelente comportamiento alcanzando una disponibilidad global del 95%, lo que supone cinco puntos porcentuales más que en el ejercicio anterior.

La producción bruta o producción en bornes de alternador¹² del conjunto de los generadores en Régimen Ordinario del sistema nacional peninsular, se situó en 2003 en los 195.922 millones de kWh, con una tasa de crecimiento respecto del año anterior de un 5,3%. La producción neta, una vez descontados los consumos y pérdidas en generación, alcanzó la cifra de 187.861 millones de kWh, un 5,7% más que en 2002.

La estructura de producción nacional del ejercicio 2003, de acuerdo a datos de Red Eléctrica, y de Unión Fenosa en el ejercicio se refleja en el siguiente gráfico:



Producción Hidráulica

La producción hidráulica fue de 4.300 millones de kWh, un 57,7% superior a la del año 2002 debido a la mayor hidraulicidad del periodo. El índice de disponibilidad del parque hidráulico fue del 93 por ciento.

Desde el punto de vista hidrológico, el año 2003 fue un año medio para Unión Fenosa. La probabilidad de que la energía hidráulica producida sea superada en otro año es del 60 por ciento.

¹² **Producción en bornes de alternador.**- Producción realizada por una unidad de generación medida a la salida del alternador.

En 2003 se ha realizado, dentro del Proyecto Hydra, la automatización y el telemando de cinco nuevos grupos hidráulicos, lo que supone una potencia telemandada total de 1.725 MW, el 95,8% de la potencia hidráulica total.

Producción Nuclear

La producción de origen nuclear en 2003 fue de 5.788 millones de kWh, un 1,2% superior a la realizada en 2002.

Es destacable la contribución de la central nuclear José Cabrera, cuyo funcionamiento ininterrumpido durante todo el ciclo entre recargas, del 24 de octubre de 2002 al 15 de noviembre de 2003, es decir, durante 386 días, constituyó una prueba de buen funcionamiento. La última recarga, que comenzó el 15 de noviembre, se prolongó hasta los primeros días de 2004 para la implantación de una serie de mejoras y modificaciones requeridas por la Administración. La producción de la central se incrementó un 12,9% respecto de 2002. El porcentaje de Unión Fenosa en esta central es del 100%. Está previsto el cierre y desmantelamiento para el 30 de abril de 2006.

La producción de la central nuclear de Almaraz correspondiente a la participación de Unión Fenosa, fue de 1.658 millones de kWh, un 9,3% inferior a la del año anterior debido, principalmente, a la parada por revisión y recarga de combustible de las dos unidades en 2003, frente a la parada de una sola unidad el año anterior. En esta central, Unión Fenosa posee una participación del 11,29%.

Por último, la producción de la central de Trillo correspondiente a la participación de Unión Fenosa fue de 2.990 millones de kWh, un 3,8% por encima de la registrada en 2002. A ello contribuyó la realización en junio de 2003 de una revisión y recarga de combustibles de menor duración que las habituales. El porcentaje de Unión Fenosa en la central de Trillo alcanza el 34,5%.

Producción Térmica Convencional

La producción en bornes de alternador de los grupos térmicos de carbón y fuelóleo+gas fue de 14.590 millones de kWh, un 8,6% inferior a la del año anterior, como consecuencia, principalmente, de la alta hidraulicidad de los primeros cinco meses de 2003.

La producción de los grupos térmicos de carbón alcanzó la cifra de 13.521 millones de kWh, un 6,3% inferior a la del año 2002. El equipo de carbón presentó un excelente comportamiento, con un 96% de disponibilidad y un elevado nivel de utilización, por encima de 6.600 horas equivalentes a plena carga.

La central térmica de Narcea, con una disponibilidad del 98%, produjo 3.683 millones de kWh, un 1,7% inferior a la del año anterior. La central de La Robla marcó en 2003 su mejor registro histórico al llegar a los 4.620 millones de kWh, un 2,5% más que en 2002, su anterior máximo. Por último, tanto la central térmica de Meirama como la de Anllares realizaron revisiones programadas en el año con lo que sus producciones, 3.585 millones de kWh y 1.633 millones de kWh, respectivamente, registraron disminuciones respecto del año anterior.

Las centrales de fuelóleo+gas se vieron afectadas por el funcionamiento de las nuevas centrales de ciclo combinado. En el caso de Unión Fenosa, el equipo de fuelóleo+gas, con 1.069 millones de kWh, funcionó un 30,4% menos que en 2002.

La central de Sabón, en la que Unión Fenosa cuenta con el 100% de participación, produjo 610 millones de kWh y la producción de la central de Aceca atribuible a Unión Fenosa fue de 459 millones de kWh. La participación de Unión Fenosa en esta central alcanza el 50%.

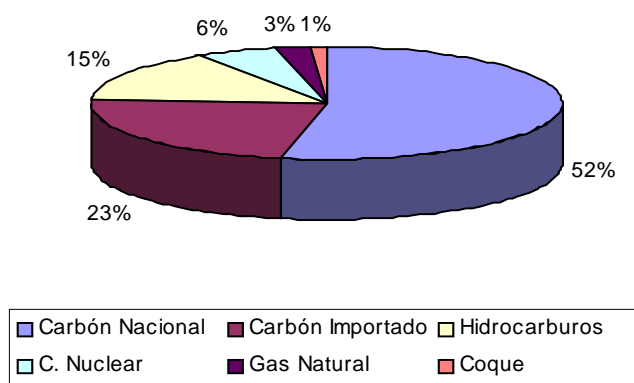
Combustibles

Unión Fenosa ha realizado compras de carbón en el mercado español por un total de 2,6 millones de toneladas de hulla+antracita, y 2,7 millones de toneladas de lignito pardo, habiendo

completado sus necesidades con la importación de 452.000 toneladas de hulla subbituminosa, 245.000 toneladas de hulla y 1,2 millones de toneladas de carbón térmico.

En el ejercicio 2003 además de adquirir compromisos que garantizan la cobertura de combustible a medio plazo para las centrales nucleares participadas por Unión Fenosa, se ha optimizado la gestión del combustible en la central nuclear José Cabrera hasta el final de su explotación comercial.

En cuanto a la estructura de consumos, el carbón importado ha desempeñado en 2003 un papel fundamental como elemento de ajuste del nivel de existencias, dada la mayor producción hidráulica, sobre la que por razones obvias es difícil ejercer un control, y el carácter firme de las compras de carbón autóctono, sometidas a contratos en los que las cantidades de suministro están comprometidas de forma plurianual. Hay que destacar también que la participación relativa del combustible nuclear aumenta desde el 4,8% de 2002 hasta el 5,6% de 2003.



Régimen Especial

Bajo el nombre de "Régimen Especial" se recoge la producción de energía eléctrica por instalaciones abastecidas por recursos o fuentes de energía renovables, residuos y cogeneración.

La potencia atribuible en el negocio de generación en Régimen Especial, considerando sus porcentajes de participación en cada una de las instalaciones, alcanza los 436 MW, lo que supone un incremento del 24,2% con respecto al 2002. De este total, se explotan en régimen de arrendamiento 69 MW en centrales minihidráulicas.

La producción bruta de las instalaciones de Unión Fenosa Energías Especiales fue de 1.382 millones de kWh, un 17,0% más que en 2002. La energía producida por las instalaciones operadas directamente alcanzó los 1.140 millones de kWh mientras que las instalaciones arrendadas generaron 242 millones de kWh.

El detalle de la potencia instalada en el régimen especial se detalla a continuación:

	Potencia en Explotación (MW)			Producción Bruta (GWh)		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Eólica	250	178	147	501	415	377
Hidráulica Propia	21	11	11	47	39	44
Cogeneración	56	56	56	338	312	278
Biomasa y RSU	40	41	40	254	208	140
Subtotal	367	286	254	1.140	974	839
Hidráulica Arrendada	69	65	64	242	207	250
Total	436	351	318	1.382	1.181	1.089

Durante el año 2003 el parque de generación de Unión Fenosa Energías Especiales se ha incrementado en 85 MW netos. La mayor parte de este incremento corresponde a la puesta en servicio de cuatro nuevos parques eólicos (Peña Armada, Manzanal, Peña Forcada y Do Vilán),

que aportan 88 MW. Adicionalmente se ha producido un incremento de 14 MW por la puesta en servicio de la minicentral de caudal ecológico de Portodemouros y de la central arrendada de Bubal, y en el área de cogeneración y residuos se ha puesto en marcha la planta de reducción de residuos de Rinconada, que aporta 7 MW.

Por otra parte se vendió la participación en el parque eólico Altos del Voltoya (16,2 MW), la participación en la sociedad de cogeneración Servicios Energéticos Residenciales (0,76 MW) y la participación que se tenía en la planta de Asturiana de Zinc (6,9 MW), operaciones que en su conjunto representan una potencia aproximada de 24 MW.

Además en este ejercicio se ha iniciado la construcción del parque eólico de Corzán de 36 MW, del aprovechamiento integral de los ríos Ulla y Lárez, que aportará 44 MW repartidos en 6 minicentrales, y de las ampliaciones de las minicentrales arrendadas de Arnoya (9,8 MW) y Peneda (8,7 MW), cuya puesta en marcha está prevista para el segundo semestre de 2004.

Siguiendo con la experiencia piloto de la implantación de un Sistema de Gestión Medioambiental en los parques eólicos de Castelo y Careón en 2002, durante 2003 se ha ampliado la implantación de dicho sistema a los parques de Os Corvos y Coucepenido. En el mes de diciembre se realizó la auditoría externa de este sistema por parte de AENOR, obteniendo la certificación ambiental según la norma ISO 14001 en los cuatro parques eólicos anteriores.

Enel Unión Fenosa Renovables

La compañía italiana Enel y Unión Fenosa firmaron el 7 de agosto de 2003 el acuerdo de compraventa del 80% de Unión Fenosa Energías Especiales (UFEE), la filial de energía renovable y cogeneración de Unión Fenosa. Este acuerdo se formalizó con fecha 18 de diciembre de 2003, tras la obtención de todos los permisos por parte de las Autoridades Europeas y del Gobierno Español.

El precio pagado por el 80% de UFEE fue de 168 millones de euros más una prima de 10 millones de euros por la construcción de 300 MW en el periodo 2004 - 2007. Al mismo tiempo, Unión Fenosa se reserva el derecho de aumentar su participación hasta el 50%, mediante una opción de recompra de un 30% de la nueva sociedad ejercitable en cualquier momento hasta el 31 de diciembre de 2007, a un precio equivalente al precio de venta del 80% más unos intereses de mercado en el momento de la recompra. Los activos objeto de la venta incluyen 381 MW de capacidad instalada en operación.

Nuevos proyectos de Generación

Unión Fenosa está desarrollando un programa de construcción de nuevas centrales de gas en ciclo combinado con una potencia total de 2.800 MW que irán entrando en operación comercial progresivamente desde 2004 a 2006. Alguno de estos proyectos se construye conjuntamente con otras empresas por lo que la potencia propia de Unión Fenosa al final del programa será de 2.400 MW.

Proyecto	Potencia (MW)	Inversión Realizada (Mill. €)	% Inversión Realizada	Entrada Explotación
Nueva Generadora del Sur (*)	800	286,2	80,10%	2T-2004
Palos	1.200	278,7	53,60%	1T-2005
Aceca	400	92	39,80%	1T-2006
Sagunto/ Sabón (**)	400	90,1	41,90%	2T-2006
Total	2.800	747	56,40%	

(*) 50% Unión Fenosa

(**) La inversión realizada en activos hasta la fecha es utilizable en cualquiera de los dos emplazamientos y está pendiente de definir su emplazamiento final.

La entrada de ciclos combinados de Unión Fenosa está acompañada a la disponibilidad de gas propio procedente de Egipto y Omán. El incremento de nueva potencia de generación se realizará gradualmente a medida que se produzca la llegada del gas contratado y entren en funcionamiento las infraestructuras de gas en las que participa Unión Fenosa.

La inversión total prevista para el desarrollo de estos grupos de generación asciende a 1.323,8 millones de euros, habiéndose completado inversiones hasta finales de 2003 por un total de 747,0 millones de euros.

En el ejercicio 2002 se inició la construcción de dos unidades (2 x 400 MW) en el emplazamiento de Campo de Gibraltar (San Roque - Cádiz), propiedad de la sociedad Nueva Generadora del Sur, S.A., participada originalmente por Unión Fenosa al 75% y Cepsa al 25%. A finales de 2003 se cerró la compra por parte de Cepsa de un 25% adicional del capital de Nueva Generadora del Sur S.A., de manera que la central será compartida al 50% por ambos socios, estando prevista su entrada en explotación en el segundo trimestre de 2004.

En enero de 2003 se iniciaron las obras de construcción de tres grupos (3 x 400 MW) en el emplazamiento de Palos de la Frontera (Huelva). A finales de 2003 el desarrollo global del proyecto avanzaba según las previsiones. El proyecto cuenta con las correspondientes Autorizaciones Administrativas para dos unidades y la tercera unidad tiene concedida la Declaración de Impacto Ambiental.

La programación de la construcción de la central prevé que las pruebas de la primera unidad den comienzo a mediados de 2004 y que las tres unidades entren en operación comercial a lo largo de 2005.

En el emplazamiento de Aceca (Villanueva de la Sagra - Toledo) se ha iniciado, con fecha 1 de octubre de 2003, la construcción de una unidad de 400 MW. El proyecto cuenta con Autorización Administrativa de fecha 19 de noviembre de 2002, obtuvo la Autorización Ambiental Integrada en febrero de 2004, y entrará en operación en el primer trimestre de 2006.

En Sagunto (Valencia) ha comenzado la construcción de zonas comunes en el emplazamiento para desarrollar al menos una unidad de 400 MW junto a la planta de regasificación que construye Unión Fenosa Gas. Este proyecto tiene concedida la Declaración de Impacto Ambiental desde marzo de 2004.

Por último, en el emplazamiento de la actual central de Sabón (Arteixo, A Coruña) se prevé la construcción en el futuro de otro grupo de 400 MW que será abastecido por la planta de regasificación de Reganosa (Mugardos, A Coruña), participada por Unión Fenosa. Este grupo obtuvo la Declaración de Impacto Ambiental en agosto de 2003 y cuenta con la Autorización Administrativa desde febrero de 2004.

Además continúa la tramitación de los permisos y licencias necesarios de los emplazamientos de Osera del Ebro (Zaragoza), Arcos de la Frontera (Cádiz) y un segundo grupo en Aceca, quedando así emplazamientos disponibles para la instalación de nuevos grupos en el futuro.

Unión Fenosa Comercial

La actividad comercial¹³ de Unión Fenosa se realiza por medio de Unión Fenosa Comercial, atendiendo a todos los segmentos de clientes ofreciendo soluciones integrales en el ámbito energético (electricidad y gas). Por razones estratégicas la actividad comercial en el sector del gas orientada a grandes clientes industriales y ciclos combinados la gestiona directamente Unión Fenosa Gas Comercializadora.

Unión Fenosa Comercial ha mantenido su presencia activa durante todo el proceso liberalizador, y en este sentido, en septiembre de 2003, a la posibilidad de comercializar electricidad, se añadió la autorización definitiva para la comercialización de gas en todo el territorio nacional.

El enfoque de Unión Fenosa Comercial se centra en el margen y la rentabilidad, actuando con anticipación en un entorno muy competitivo. En este sentido se ha apostado por la fidelización de los clientes mediante la potenciación de los canales de relación, el asesoramiento personalizado en materia de eficiencia energética, la oferta multiproducto dual-fuel y de servicios energéticos, y una segmentación selectiva para ofrecer las mejores soluciones individuales en materia comercial.

¹³ **Actividad comercial.**- Venta de energía eléctrica o gas a los consumidores que tengan la condición de clientes cualificados.

Unión Fenosa Comercial ha ampliado en 2003 su presencia a nuevos mercados (Cataluña, Levante, Andalucía) para ofrecer a sus clientes todos los servicios asociados con el suministro de energía.

A finales de 2003, el número de contratos de electricidad en el mercado libre alcanzaba los 8.268, siendo de 5.785 en 2002, lo que supone un incremento del 42,9%. La cartera de energía contratada alcanzó los 5.999 millones de kWh, desde los 7.498 de 2002, disminución acorde con la política de la compañía de reducir su presencia en los clientes de Alta Tensión e incrementarla en los de Media y Baja Tensión.

Por tipología de clientes, los sectores de Empresas, Grandes Clientes y Administraciones Públicas representan el 51,5%, 30,6% y 15,4% de la cartera de energía contratada.

En la actividad de comercialización de gas a clientes elegibles en el sector doméstico y comercial se han realizado importantes esfuerzos a lo largo de todo el año, y así, a finales de 2003 la cartera de energía contratada contaba con 3.216 contratos, un 24,1% superior a la del ejercicio anterior. Dentro de la política de oferta dual-fuel adoptada por Unión Fenosa Comercial, todos los contratos de gas realizados en 2003 han incluido también la contratación de electricidad.

Análisis de resultados

El detalle de la evolución de los principales conceptos de ingresos y gastos de explotación en los tres últimos ejercicios cerrados es el siguiente:

	Mill. Eur.		03/02	Mill. Eur.	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	1.463,50	1.727,51	-15,3%	1.493,82	15,6%
Aprovisionamientos	(827,07)	(1.030,76)	-19,8%	(883,39)	16,7%
Margen bruto	636,43	696,76	-8,7%	610,44	14,1%
Trabajos para el inmovilizado	21,71	12,12	79,0%	6,64	82,6%
Otros	13,92	24,53	-43,3%	13,18	86,1%
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>35,62</i>	<i>36,66</i>	<i>-2,8%</i>	<i>19,82</i>	<i>84,9%</i>
Gasto de Personal	(105,43)	(105,35)	0,1%	(101,43)	3,9%
Variación provisiones de tráfico	(0,84)	(6,16)	-86,4%	(1,26)	388,6%
Otros	(125,88)	(152,21)	-17,3%	(116,62)	30,5%
<i>Otros gastos de explotación (*)</i>	<i>(232,15)</i>	<i>(263,72)</i>	<i>-12,0%</i>	<i>(219,31)</i>	<i>20,3%</i>
EBITDA	439,91	469,69	-6,3%	410,95	14,3%
Amortización del inmovilizado	(165,56)	(163,50)	1,3%	(129,03)	26,7%
EBIT	274,35	306,19	-10,4%	281,92	8,6%

(*) Incluye Servicios exteriores, tributos y otros gastos de gestión corriente

El efecto de la disminución del precio mayorista en un 19,1% debido a la alta producción hidroeléctrica es la causa de la disminución del margen bruto del negocio de Generación ya que la producción ha aumentado en un 1,8% respecto al 2002 y el coste de aprovisionamientos se ha reducido en un 19,8% debido al descenso en el coste medio de generación. Asimismo, hay que tener en cuenta que el precio de 2002 fue singularmente alto debido a la baja hidráulica.

En los resultados presentados se incluyen tanto la actividad de generación como la de comercialización para reflejar el efecto conjunto del precio del mercado mayorista en ambas actividades.

En Comercialización, la política de rentabilidad del Grupo ha tenido efectos muy positivos. La reducción de un 20,9% en el volumen comercializado, concentrado en clientes de Alta Tensión con márgenes muy reducidos o negativos, se ha más que compensado con una subida en el número total de clientes del 42,9% y un incremento en el precio medio del 14,5% debido a la mayor presencia en los segmentos más rentables de clientes.

La evolución del resultado de explotación refleja por un lado la disminución del margen bruto y por otro el efecto del estricto control de costes del Grupo que determinan una reducción de los otros gastos de explotación en términos absolutos de 31,6 millones de euros (un 9%) respecto de 2002 y que compensan parcialmente el efecto del margen bruto. Esta reducción se debe a la reducción del gasto de servicios exteriores durante el ejercicio.

Gas

Aspectos generales

El mercado de gas natural en España ofrece unas favorables perspectivas y es considerado como uno de los de mayor potencial en Europa. En el año 2003 el consumo de gas natural en España mantuvo un fuerte ritmo de crecimiento y registró un aumento del 13% en relación con el año anterior. En el "Documento de Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas. Desarrollo de las Redes de Transporte 2002-2011", aprobado en 2002, se estima que la demanda total de gas crecerá a tasa anual media del 9,1% en el período 2000-2011.

El proyecto de gas de Unión Fenosa tiene su origen en la búsqueda de gas competitivo para los ciclos combinados y para los más de 3 millones de clientes eléctricos que tiene la compañía en España. Esta estrategia busca la flexibilidad en origen de los aprovisionamientos, la disponibilidad de transporte marítimo propio, y la rentabilidad en los diferentes elementos de la cadena.

En el mes de junio de 2003 se cerró definitivamente la operación de cesión a ENI del 50% de Unión Fenosa Gas, S.A., tras recibir las correspondientes autorizaciones de la Comisión Europea y del Gobierno Español.

Aprovisionamientos y licuefacción

La cartera de aprovisionamientos de Unión Fenosa combina suministros de gas a corto y largo plazo, y asimismo cuenta con una favorable diversificación geográfica, condiciones que en su conjunto aseguran una elevada competitividad y flexibilidad.

Unión Fenosa Gas tiene en Egipto la principal fuente de aprovisionamiento de gas, y ha suscrito un contrato con la Empresa Nacional Egipcia de Petróleo (EGPC), sustituida luego por la nueva Empresa Nacional Egipcia de Gas (EGAS), por 25 años ampliable por otro periodo similar que le permitirá disponer de un volumen de al menos 4 bcm anuales de gas. El primer suministro de gas natural licuado (GNL) se espera realizar a finales de 2004.

Transporte

Para el transporte marítimo del GNL Unión Fenosa Gas contrató, en régimen de *time charter*¹⁴ y por un período de 25 años, dos buques metaneros con una capacidad unitaria de carga en torno a 140.000 m³ que estarán disponibles en 2004.

2003 ha supuesto un año de avance, por encima de las expectativas, en la construcción de ambos buques. El pasado mes de abril se realizó el bautizo del buque Cádiz-Knutsen, construido por Knutsen-Marpetrol en los astilleros de Izar en Puerto Real. Asimismo, la construcción del buque Elvira-Tapias, fabricado por Naviera Tapias S.A., en los astilleros de Daewoo en Corea, ha avanzado con gran rapidez alcanzando a final de 2003 un avance del 96,5 por ciento.

Regasificación

Unión Fenosa participa en el desarrollo de dos plantas de regasificación en España situadas en Mugaros (A Coruña) y Sagunto (Valencia).

La planta Regasificadora del Noroeste, S.A. (Reganosa) que se desarrollará en Mugaros tendrá gran importancia para el sistema gasista del noroeste de la península y permitirá el abastecimiento de la red nacional de transporte. En ella participan diversas empresas privadas con experiencia en el sector energético, entre las que se encuentra Unión Fenosa que, conjuntamente con Unión Fenosa Gas, tiene una participación del 21% del capital. La planta recibió la Autorización Administrativa definitiva del Ministerio de Economía el 13 de febrero de 2004.

¹⁴ **Time Charter.**- Contratación de un barco con tripulación incluida por un periodo de tiempo determinado.

La capacidad de regasificación de Reganosa podrá alcanzar hasta 5,4 bcm/año, estando previsto que la planta esté a pleno rendimiento en 2006.

Esta instalación dispondrá de una red de gasoductos que permitirá la conexión directa con las centrales de Sabón y Meirama, y con la Red Básica de Gasoductos en dos puntos (Betanzos y Villalba).

La planta de regasificación de Sagunto cuenta con un emplazamiento que ofrece una ubicación idónea para la recepción de GNL procedente de la cuenca del Mediterráneo (Argelia, Libia, Egipto) y de Oriente Medio (Qatar, Abu-Dhabi, Omán, Yemen), en donde hay una oferta de GNL próxima a los 65 bcm/año.

En julio de 2002, se incorporaron a este proyecto, liderado por Unión Fenosa, otras dos empresas eléctricas españolas. Unión Fenosa posee un porcentaje de esta planta del 5% y por medio de Unión Fenosa Gas participa en un 45% adicional.

La capacidad de esta planta será de 6,6 bcm de GNL anuales en una primera fase, ampliable en etapas posteriores. Una red de gasoductos unirá la planta de regasificación con las centrales eléctricas de ciclo combinado proyectadas por Unión Fenosa en la zona y con la Red Básica de Gasoductos. La planta recibió la Autorización Administrativa definitiva del Ministerio de Economía el 23 de febrero de 2004. Está prevista la entrada en operación de la planta en el primer trimestre de 2006, si bien iniciará la fase de pruebas a finales de 2005.

Tanto esta planta como la de Reganosa están contempladas en el documento de Planificación de los Sectores de Electricidad y Gas del sistema español aprobado en septiembre de 2002, habiendo sido clasificadas dentro de la categoría A, en la que se incluyen todos los proyectos aprobados sin ningún tipo de condicionante.

Asimismo, Unión Fenosa Gas suscribió con Enagás un acuerdo a largo plazo para la regasificación y transporte del gas importado en España. Este acuerdo permite la reserva de infraestructura necesaria para abastecer las centrales de ciclo combinado y atender el suministro de los clientes industriales de Unión Fenosa Gas. El acuerdo tiene una duración de 25 años, permitirá una capacidad de regasificación de hasta aproximadamente 3 bcm/año, y ha dado comienzo en 2004 haciendo uso de las plantas de Huelva y Cartagena.

Comercialización

La comercialización de gas a grandes clientes industriales y ciclos combinados se realiza por medio de Unión Fenosa Gas Comercializadora, mientras que la relación con los segmentos de pequeños clientes y Pymes, y la distribución en el mercado a tarifa, se gestiona mediante Unión Fenosa Comercial y Gas Directo, respectivamente.

Unión Fenosa Gas Comercializadora comenzó su actividad a finales de 2001 y desde entonces y hasta finales de 2003 ha utilizado los 9.870 millones de kWh que le fueron adjudicados del gas procedente de Argelia por gasoducto.

La cantidad de gas vendida en el transcurso del 2003 a clientes industriales en el mercado no regulado asciende a 4.917 millones de kWh, lo cual supone un incremento absoluto de un 12,9% sobre las ventas realizadas en 2002. Unión Fenosa Gas Comercializadora posee una cuota del 2,9% de las ventas totales a los clientes industriales, compuesta por una cartera muy diversificada por segmentos productivos y áreas geográficas. El suministro a ciclos combinados se iniciará a partir del año 2004.

Unión Fenosa Gas, por medio de Gas Directo, S.A., está presente en la actividad regulada de distribución de gas natural. Cuenta en la actualidad con Autorización Administrativa para la distribución en 25 municipios de Madrid, Galicia, Castilla-La Mancha y Castilla y León, en los que se irán desarrollando las actividades necesarias para la distribución de gas a los clientes a tarifa. Durante el año 2003 Gas Directo ha suministrado 309 millones de kWh de gas natural a más de 1.700 clientes, en los sectores residencial, comercial e industrial, siendo éste el primer ejercicio en el que se alcanzan cifras significativas.

Análisis de resultados

El detalle de la evolución de los principales conceptos de ingresos y gastos de explotación, de las actividades de gas del Grupo, en los tres últimos ejercicios cerrados es el siguiente:

	Mill. Eur.		03/02	Mill. Eur.	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	56,38	66,54	-15,3%	37,55	77,2%
Aprovisionamientos	(53,73)	(59,39)	-9,5%	(3,24)	1732,9%
Margen bruto	2,65	7,15	-62,9%	34,31	-79,2%
Trabajos para el inmovilizado	37,41	38,07	-1,7%	0,45	8303,8%
Otros	0,14	0,13	4,5%	0,00	-
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>37,55</i>	<i>38,20</i>	<i>-1,7%</i>	<i>0,45</i>	<i>8333,1%</i>
Gasto de Personal	(3,73)	(3,08)	21,2%	(1,44)	113,5%
Variación provisiones de tráfico	(0,17)	(0,10)	67,6%	0,00	-
Otros	(5,39)	(6,84)	-21,3%	(27,94)	-75,5%
<i>Otros gastos de explotación (*)</i>	<i>(9,29)</i>	<i>(10,02)</i>	<i>-7,3%</i>	<i>(29,38)</i>	<i>-65,9%</i>
EBITDA	30,91	35,33	-12,5%	5,38	556,3%
Amortización del inmovilizado	(0,82)	(1,59)	-48,7%	(0,43)	268,8%
EBIT	30,09	33,74	-10,8%	4,95	581,4%

(*) Incluye Servicios exteriores, tributos y otros gastos de gestión corriente

Desde el ejercicio 2001 hasta el 2003 el nivel de actividad de este área de negocio ha estado basado en el suministro del gas argelino adjudicado por la Administración y que en 2003 se ha situado en 0,4 bcm. Durante 2004 y 2005 Unión Fenosa Gas dispondrá, con carácter previo a los contratos a largo plazo de Egipto y Omán, de 1 bcm anual proveniente de Omán lo que supondrá duplicar el suministro de 2003. El volumen de gas facturado en el año alcanza 5.225 GWh, con un crecimiento del 12,8% sobre el ejercicio anterior, aumentando la base de clientes un 24,1%.

La venta del 50% de UF Gas durante 2003 ha provocado que esta compañía haya pasado a consolidar por el método proporcional, lo que lógicamente ha afectado a las cifras que esta compañía aporta al consolidado de Unión Fenosa y que se muestran en la tabla anterior. La disminución en el margen bruto en 2003, además de lo ya indicado, se debe a la intensa caída del margen comercial en el segundo semestre del año, como resultado del impacto de los altos precios del petróleo en las compras del gas de Argelia contratadas y que no se han trasladado a los clientes. Por lo que al resultado de explotación se refiere, el ejercicio 2003 se ha comportado de manera muy similar al ejercicio anterior.

Redes¹⁵

Aspectos generales

Ventas de Energía

Unión Fenosa Distribución atiende en España un mercado que se extiende a un total de 13 provincias ubicadas en cuatro Comunidades Autónomas (Madrid, Galicia, Castilla y León y Castilla-La Mancha), lo que supone en términos de energía facturada para el año 2003 (sin incluir el Tránsito Tajo Segura), un total de 29.712 millones de kWh, que equivale a un crecimiento con respecto al ejercicio 2002 del 9,0%. Esta energía incluye las ventas a Tarifa Integral y la prestación de servicio de acceso a la red a clientes cualificados y comercializadores.

Unión Fenosa es la tercera empresa distribuidora de energía en España. Los principales sectores de actividad atendidos por Unión Fenosa son el doméstico y distribución, metalurgia no férrea y comercio y servicios. El balance energético de distribución en los tres últimos ejercicios es el siguiente:

¹⁵ **Distribución de energía eléctrica.**- Actividad que consiste en situar la energía eléctrica en los puntos de consumo. Para la realización de esta actividad es necesaria la construcción, operación y mantenimiento de las instalaciones de distribución destinadas a tal efecto.

Balance energético de distribución (GWh)	2003	2002	03/02	2001	02/01
Energía adquirida	24.580	23.619	4,1%	22.725	3,9%
Mercado Libre (POOL)	17.964	17.323	3,7%	17.254	0,4%
Productores Régimen Especial	6.616	6.296	5,1%	5.471	15,1%
Energía facturada al mercado regulado	29.712	27.258	9,0%	27.027	0,9%
Tarifa Integral	22.266	20.474	8,8%	20.169	1,5%
Tarifa Acceso	7.446	6.784	9,8%	6.858	-1,1%

La distribución de clientes y de la energía facturada por zonas geográficas en los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:

Distribución geográfica del número de clientes (*)	2003	2002	03/02	2001	02/01
Madrid	1.072	1.046	2,5%	1.024	2,1%
Galicia	1.331	1.303	2,1%	1.280	1,8%
Castilla - La Mancha	527	513	2,6%	503	2,1%
Castilla y León	301	295	1,9%	291	1,6%
TOTAL	3.231	3.158	2,3%	3.098	1,9%

(*) miles de clientes - media mensual

Distribución geográfica de la energía facturada (*)	2003	2002	03/02	2001	02/01
Madrid	8.746	8.133	7,5%	7.968	2,1%
Galicia	15.171	13.884	9,3%	13.997	-0,8%
Castilla - La Mancha	4.067	3.680	10,5%	3.544	3,8%
Castilla y León	1.728	1.561	10,7%	1.518	2,8%
TOTAL	29.712	27.258	9,0%	27.027	0,9%

(*) GWh

En cuanto a la estructura de la energía facturada por áreas geográficas y niveles de tensión queda de la siguiente manera:

Estructura de la energía facturada - 2003 (%)	Baja tensión	Media tensión	Alta tensión
Madrid	92,6%	6,5%	0,9%
Galicia	39,8%	7,2%	53,0%
Castilla-León	71,3%	13,3%	15,4%
Castilla-La Mancha	71,2%	10,3%	18,5%
TOTAL	59,2%	8,0%	32,8%

La energía facturada a tarifa integral en baja tensión ha disminuido desde el 61,4% del ejercicio anterior debido fundamentalmente al proceso de liberalización de los clientes en este nivel de tensión durante el año 2003. Como consecuencia, la energía facturada en baja tensión en la prestación del servicio de acceso a la red de clientes cualificados representa un porcentaje cada vez mayor de la facturación a tarifa de acceso.

Los clientes de Unión Fenosa en el mercado regulado han sido 3.230.919, cifra que representa un incremento del 2,3% respecto al ejercicio anterior.

Compras de Energía

Las compras de energía ascendieron a 24.580 millones de kWh. De este total 17.964 millones de kWh se han adquirido en el Mercado de Producción y 6.616 millones de kWh a Productores en Régimen Especial, lo que representa un incremento del 5,1% frente a los 6.296 millones de kWh adquiridos en 2002. El porcentaje sobre las compras de energía correspondiente a los productores en Régimen Especial se ha ido incrementando en los últimos años debido al aumento de la producción, representando en 2003 un 26,9% del total.

El precio medio de la energía adquirida se ha reducido en un 13,5% pasando de 5,304 c€/kWh en 2002 a 4,586 c€/kWh en 2003. Esto ha sido debido esencialmente a la reducción de los precios de compra en el Mercado de Producción, al registrar éste un menor nivel de precios que en 2002, y que a su vez, ha originado un descenso del 4,2% en el precio de las compras al Régimen Especial al estar indexadas al mismo.

Calidad de Servicio

Durante el ejercicio 2003 se ha alcanzado un nivel de disponibilidad de la red del 99,9%, no existiendo incidencias significativas que destacar.

Las inversiones realizadas y los Planes de Mantenimiento llevados a cabo en los últimos años, han permitido, junto con unas condiciones meteorológicas normales, mejorar el valor del TIEPI¹⁶ (Tiempo de Interrupción Equivalente a la Potencia Instalada) un 8,7% sobre el valor del año anterior, pasando de 1,83 horas en 2002 a 1,67 horas en 2003.

Instalaciones

Dentro de las actuaciones destinadas a mejorar la calidad del servicio prestado, es de destacar el Plan de Calidad de Galicia (2001-2005) suscrito entre la Xunta de Galicia y Unión Fenosa, y enmarcado en el Real Decreto 1955/2000.

Este Plan tiene por objeto la mejora de la calidad del suministro para contrarrestar la dispersión geográfica, las condiciones climatológicas adversas y la accidentada orografía de Galicia. El grado de avance del citado plan alcanza el 50,2%. Al finalizar el ejercicio 2003, se habían invertido 22,9 millones de euros, lo que ha permitido construir 987 km de red de media y baja tensión e instalar 54,4 MVA de potencia en centros de transformación.

También son de relevancia el Convenio suscrito con la Comunidad Autónoma de Castilla y León denominado PIER (Plan de Infraestructura Eléctrica Rural) y el Acuerdo de Calidad con la Comunidad de Castilla-La Mancha.

Además, se han continuado los Planes de Adecuación y Mejora de las Instalaciones y de Protección y Automatización de las mismas, que reducen los costes de operación y mantenimiento, y permiten mejorar los índices de calidad de suministro.

Durante el año 2003, se renovaron las protecciones de 18 subestaciones, con lo que el Plan Global de Protecciones se sitúa ya en un grado de avance del 86,5%, y se eliminaron los puntos críticos en 43 subestaciones. Asimismo, se realizaron actuaciones de adecuación de 493 circuitos de baja tensión, de 221 líneas de media tensión y de 399 centros de transformación.

En el ámbito de las nuevas tecnologías para la operación de la red se reforzaron las vías de comunicación para el telecontrol de las instalaciones, de forma que en la actualidad el 70,7% de las mismas cuenta con dos vías independientes de telecontrol con conmutación automática entre ellas. Además se aplicaron las nuevas tecnologías de comunicación para el telecontrol, de forma que en la actualidad 70 interruptores de media tensión están accionados por GSM.

Durante el ejercicio 2003, Unión Fenosa puso en servicio 1.096 km de nuevas líneas, de las que 86 km se correspondieron con alta tensión y 1.010 km con media y baja tensión. Asimismo se han puesto en explotación 338 MVA de nueva potencia en centros de transformación.

Las instalaciones por Comunidades Autónomas a 31 diciembre 2003 son las siguientes:

¹⁶ **Tiempo de interrupción equivalente a la potencia instalada (TIEPI).**- Es el indicador más utilizado en la medición de la calidad del suministro eléctrico. Este indicador refleja, para cada año, la duración, en horas, de una hipotética interrupción del suministro a toda potencia instalada en una determinada zona geográfica, que fuera equivalente a la suma de la duración de todas las interrupciones reales del servicio y de la potencia a la que ha afectado cada una de ellas.

Instalaciones - 31.12.2003	Transformadores reductores		km de líneas
	Número	Capacidad MVA (*)	
Galicia	14.242	3.297	46.661
Madrid	7.104	3.847	17.822
Castilla-La Mancha	4.907	1.357	18.337
Castilla y León	3.077	629	15.213
Resto Comunidades	7	1	32
Total B.T. + M.T.	29.337	9.131	98.065
Galicia	223	7.169	2.127
Madrid	174	6.855	1.428
Castilla-La Mancha	166	3.389	3.006
Castilla y León	86	1.335	1.460
Resto Comunidades	6	91	62
Total A.T.	655	18.839	8.083
TOTAL	29.992	27.970	106.148

(*) Capacidad de transformación (megavoltios amperios)

Unión Fenosa Metra

Unión Fenosa Metra realiza la gestión integral de las actividades relativas al servicio técnico comercial, la gestión del ciclo comercial y la atención telefónica 24 horas.

La mejora continua de los índices de calidad, eficiencia y atención del cliente, se mantiene como pilar estratégico de la empresa y, en este sentido, en 2003 ha logrado un índice de calidad de la lectura del 95,0% frente al 94,4% en 2002. Este indicador adquiere mayor relevancia si se tiene en cuenta que en 2003 se han efectuado 24,7 millones de lecturas frente a los 23,8 millones del año anterior.

Análisis de resultados

El detalle de la evolución de los principales conceptos de ingresos y gastos de explotación en los tres últimos ejercicios cerrados es el siguiente:

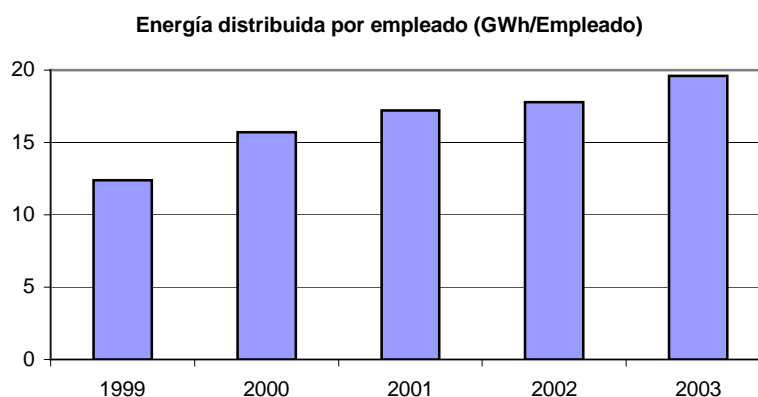
	Mill. Eur.		03/02	Mill. Eur.	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	1.729,25	1.855,33	-6,8%	1.572,91	18,0%
Aprovisionamientos	(1.217,81)	(1.287,55)	-5,4%	(1.067,07)	20,7%
Margen bruto	511,43	567,78	-9,9%	505,83	12,2%
Trabajos para el inmovilizado	25,90	23,88	8,5%	22,38	6,7%
Otros	21,76	29,85	-27,1%	8,68	244,0%
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>47,66</i>	<i>53,73</i>	<i>-11,3%</i>	<i>31,06</i>	<i>73,0%</i>
Gasto de Personal	(113,22)	(116,17)	-2,5%	(112,32)	3,4%
Variación provisiones de trafico	(1,96)	(2,17)	-9,4%	(1,70)	27,7%
Otros	(134,49)	(130,60)	3,0%	(120,43)	8,4%
<i>Otros gastos de explotación</i>	<i>(249,67)</i>	<i>(248,93)</i>	<i>0,3%</i>	<i>(234,45)</i>	<i>6,2%</i>
EBITDA	309,42	372,58	-17,0%	302,45	23,2%
Amortización del inmovilizado	(121,11)	(130,01)	-6,8%	(122,99)	5,7%
EBIT	188,31	242,57	-22,4%	179,45	35,2%

La cifra de negocios de la división de distribución en el ejercicio 2003 han ascendido a 1.729,25 millones de euros con una reducción del 6,8% respecto al ejercicio anterior como consecuencia del descenso en el precio medio del mercado mayorista a lo largo del ejercicio. Este menor precio ha supuesto tanto menores compras como ingresos para la actividad de distribución.

El coste de los aprovisionamientos ha descendido en un 5,4%, hasta los 1.217,81 millones de euros, como consecuencia del descenso del precio de la electricidad en el mercado mayorista ya comentado.

Asimismo, el negocio de Distribución esta afectado por la venta de los activos de transporte a Red Eléctrica que ha supuesto unos menores ingresos en 2003 de 44,5 millones de euros.

Además, en el ejercicio 2002 se registraron 20 millones de euros de ingresos provenientes de liquidaciones de ingresos de años anteriores y, por tanto, no recurrentes.



Por último es de destacar también en este negocio el esfuerzo de mejora de la eficiencia en términos operativos. Los gastos operativos en términos de energía distribuida han descendido en un 4,7% en el último año. Por otra parte, la energía distribuida por empleado alcanzó en el 2003 los 19,6 millones de kWh, lo que supone un crecimiento sobre el ejercicio anterior del 9,9%.

Servicios profesionales (Soluziona)

Aspectos generales

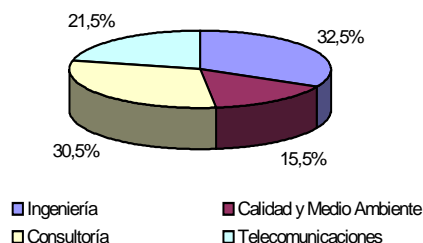
Soluziona es una de las mayores multinacionales españolas en los sectores de la ingeniería y la consultoría con una cifra de negocio de 718,5 millones de euros en 2003 y una plantilla de 7.910 personas. Soluziona tiene presencia estable en 28 países de cuatro continentes, con especial atención a los países de América Latina y Centro y Este de Europa.

El negocio de Soluziona alcanza desde el diseño, desarrollo y operación de infraestructuras, hasta la consultoría estratégica de una empresa. Para cubrir todos estos campos de actuación, la actividad de Soluziona está estructurada en cuatro grandes áreas de negocio: ingeniería, calidad y medio ambiente, telecomunicaciones y consultoría. Asimismo para atender a las características específicas de cada cliente se han definido seis sectores estratégicos: utilities y energía, banca y servicios, telecomunicaciones y medios de comunicación, industria y comercio, administración pública e infraestructuras y transporte.

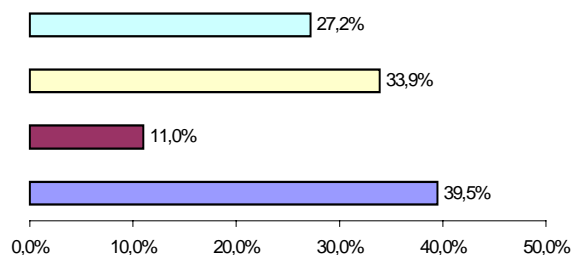
En 2003, ha disminuido la contribución a la facturación de Soluziona proveniente del Grupo Unión Fenosa que se ha situado en un 31,9%, este porcentaje alcanzó el 34% en 2002. Por su parte el porcentaje de facturación internacional se ha situado en el 30,3%, inferior en casi 8 puntos respecto al ejercicio anterior en el que alcanzó el 38% como consecuencia de una débil actividad económica en muchos mercados y de la depreciación de las monedas locales frente al euro.

La facturación de Soluziona por áreas de actividad y el porcentaje de dicha facturación que procede del mercado internacional en el 2003 ha sido la siguiente:

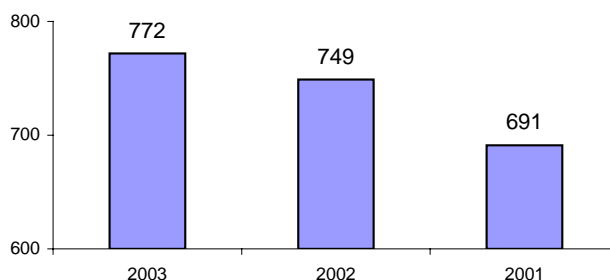
Facturación por áreas de actividad - 2003



%Facturación Internacional



La evolución de la cartera contratada a 31 de diciembre de los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:



La evolución del negocio en los últimos años por tipo de contrato ha sido la siguiente:

Nº contratos	2001	2002	2003
Mantenimiento	1.037	1.349	1.613
Llaves en Mano	2.025	2.391	2.759
Otros	4.030	5.225	5.979
TOTAL	7.092	8.965	10.351

Dentro de "Otros" se incluyen proyectos de mejora de gestión, consultoría de recursos humanos, estrategia, etc.

Ingeniería

El área de ingeniería realiza proyectos energéticos, de infraestructuras civiles, así como de operación y mantenimiento. El 39,5% de los ingresos de esta actividad procedieron del ámbito internacional en 2003. En 2002, este porcentaje alcanzó el 50,5%.

Este área desarrolla sus actividades en torno a cuatro líneas de negocio: ingeniería energética, enfocada a la prestación de servicios de alta especialización en campos relacionados con la generación eléctrica, el transporte y la distribución de electricidad y de gas natural; ingeniería civil, por medio de Prointec, dedicada a los servicios de ingeniería en los ámbitos de infraestructuras de transporte, agua, urbanismo y edificación; consultoría tecnológica, ofrece productos y servicios tecnológicos para la mejora de los resultados empresariales, la seguridad y rentabilidad de instalaciones industriales y plantas de energía, y operación y mantenimiento (O&M), que presta servicios integrales para instalaciones energéticas.

En el área de ingeniería se han llevado a cabo en el ejercicio 2003, entre otros proyectos, la construcción llave en mano del parque eólico de Corzán, el desarrollo de varios proyectos de transporte y generación para la Comisión Federal de Electricidad de México, así como la puesta en marcha, operación y mantenimiento de las centrales Tuxpan III y IV, y Naco Nogales en México. También se han realizado importantes trabajos en la planta de licuefacción de Unión Fenosa en Damietta (Egipto), y se ha iniciado el proyecto B.O.P de la central de ciclo combinado de Palos de la Frontera en Huelva. Asimismo cabe destacar el proyecto con Enresa para el desarrollo de la ingeniería básica del Plan de Desmantelamiento de José Cabrera.

Calidad y Medio Ambiente

Soluziona ofrece servicios integrales orientados a la mejora de la calidad, la seguridad laboral y el medio ambiente por medio de sus líneas de negocio: ingeniería de calidad y procesos industriales, ofrece servicios de ingeniería y asistencia técnica para la optimización de la construcción, mantenimiento y mejora de procesos industriales y de telecomunicaciones; auditoría y consultoría, presta servicios de auditoría, consultoría y asesoramiento de los procesos de gestión desde el punto de vista de la calidad, el medio ambiente y la prevención de riesgos laborales, y gestión de proyectos, enfocada a los servicios de dirección integral de proyectos, de asistencia técnica y de control de calidad en el campo de la construcción.

La actividad internacional en este segmento representó un 11,0% de los ingresos del área en 2003, frente a un 12% en 2002.

Entre los proyectos llevados a cabo por el área de calidad y medio ambiente en 2003 destaca, el proyecto de consultoría y asistencia técnica de la línea aérea del nuevo acceso ferroviario al norte y noroeste de España, así como los trabajos de inspección, control de calidad y gestión logística realizados en Izar. También ha sido relevante el proyecto de asistencia técnica, control y vigilancia del nuevo edificio terminal de Barajas y de la obra de la nueva plataforma de aeronaves del aeropuerto de Barcelona. Asimismo, para el Ministerio de Fomento y el Ministerio de Medio Ambiente, se han realizado análisis de la gestión de residuos en el ámbito nacional y diversos estudios medioambientales en el entorno de obras de infraestructuras civiles.

Telecomunicaciones

Este área ofrece soluciones tecnológicas integrales en el campo de las telecomunicaciones, abarcando desde la consultoría, la entrega y puesta en marcha de proyectos, hasta el mantenimiento y la operación de los sistemas e infraestructuras implantados.

La actividad se centra en tres grandes líneas: telemática, que ofrece soluciones de comunicaciones convergentes, networking, call centers, seguridad y contenidos multimedia; redes, enfocada a los servicios de ingeniería y construcción de redes y sistemas de telecomunicaciones, e infraestructuras, dirigida a los servicios técnicos para instalaciones de telecomunicaciones y edificios, obra civil y operación y mantenimiento.

El porcentaje de facturación fuera de España fue del 27,2% en 2003 y del 16,5% en 2002.

Aparte de los importantes contratos conseguidos en el año, cabe destacar dos hechos relevantes del área: en España, la participación en la elaboración del Programa Nacional I+D+I (2004-2007) por medio de la Comisión de Innovación y Transferencia de Tecnología de Aniel, e internacionalmente, la consecución del premio "Cisco South Emea Service Partner of the Year" para Soluziona otorgado por la propia Cisco por ser el mejor partner de servicios para la región del Sur de Europa, Oriente Medio y Norte de África.

Este área ha llevado a cabo en 2003 proyectos importantes como el despliegue de red GSM en el sur de México, el desarrollo de la red HFC para varios operadores de cable nacionales, el outsourcing de la operación y el mantenimiento de la red de Amena en nuestro país, o el Plan Director Tecnológico de las instalaciones y sistemas de seguridad de Renfe. También ha implantado la red de telecomunicaciones móviles, con el estándar Tetra, en el aeropuerto de Barajas.

Consultoría

El área de consultoría ofrece una amplia variedad de prácticas en el ámbito de la gestión empresarial. La contribución de las actividades internacionales en 2003 ha sido del 33,9 por ciento, mientras que en 2002 alcanzó el 47%.

Las principales líneas de negocio dentro de este área son: integración de sistemas, dirigida a la consultoría en tecnologías de información y procesos de negocio, así como a la adaptación, desarrollo y gestión globalizada de sistemas de información; management consulting, especializada en la consultoría estratégica, el diseño e implantación de sistemas de dirección, formación, consultoría de recursos humanos y organización, y la línea de outsourcing, dedicada a la gestión de infraestructuras tecnológicas para el soporte a la actividad de los clientes.

El área de consultoría ha llevado a cabo en 2003, entre otros, el proyecto de mejora de la gestión en la empresa eléctrica de Zambia, la implantación de la base de datos de instalaciones y el desarrollo de un sistema de gestión documental para REE, la renovación de los contratos de mantenimiento de sistemas en varias empresas en nuestro país e internacionalmente, la implantación del sistema de almacenamiento y gestión de datos de balanza de pagos en el Banco de España, así como diversos proyectos de implantación de sistemas de gestión comercial y de relación con clientes en la República Checa y Estados Unidos.

Alianzas

En el área de calidad y medio ambiente destacan los acuerdos firmados con Flir Systems en el campo de la inspección aérea. Asimismo sigue vigente el acuerdo con Siemens que tiene como objeto incrementar las oportunidades de negocio en los ámbitos de instrumentación y control ambiental, así como en la automatización y sistemas de inspección.

En el área de telecomunicaciones están vigentes, entre otras, la alianza con Acme Packet, por medio de la cual Soluziona incorporará las últimas tecnologías en las comunicaciones multimedia en diversos países del área mediterránea y en Latinoamérica; el acuerdo de Business Partner con Horo Quartz, para colaborar en el desarrollo e implantación de soluciones tecnológicas en la gestión de tiempos; el acuerdo con Alcatel, para la implantación de equipos de capa óptica en diversos operadores de telecomunicaciones, y el acuerdo estratégico con Mitsubishi para el desarrollo conjunto de proyectos con tecnología PLC en España, Latinoamérica y Túnez. Continúan asimismo los acuerdos de partner tecnológico con Cisco y Avaya.

En el área de consultoría se han establecido nuevas alianzas con BMC Software, HP y Microsoft, entre otras. Las ampliaciones de los acuerdos con Sun Microsystems y Oracle incluyen principalmente aspectos relacionados con actividades de I+D+I y actualización tecnológica.

Asimismo, en julio de 2003, Soluziona adquirió el 100% de Unión Fenosa Redes de Telecomunicación (Ufinet), que cuenta con filiales en Colombia, Panamá, Guatemala y Nicaragua.

Análisis de resultados

El detalle de la evolución de los principales conceptos de ingresos y gastos de explotación en los tres últimos ejercicios cerrados es el siguiente:

	Mill. Eur.		03/02	Mill. Eur.	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	718,48	698,00	2,9%	686,38	1,7%
Aprovisionamientos	(259,95)	(243,89)	6,6%	(241,79)	0,9%
Margen bruto	458,53	454,11	1,0%	444,59	2,1%
Variación de existencias	0,09	(2,87)	-103,0%	2,15	-233,7%
Trabajos para el inmovilizado	6,37	5,76	10,7%	10,42	-44,8%
Otros	3,44	2,88	19,5%	2,46	17,1%
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>9,89</i>	<i>5,76</i>	<i>71,6%</i>	<i>15,03</i>	<i>-61,6%</i>
Gasto de Personal	(276,91)	(284,54)	-2,7%	(282,48)	0,7%
Variación provisiones de tráfico	(2,74)	(4,10)	-33,3%	(5,58)	-26,5%
Otros	(120,23)	(105,70)	13,8%	(109,37)	-3,4%
<i>Otros gastos de explotación</i>	<i>(399,87)</i>	<i>(394,33)</i>	<i>1,4%</i>	<i>(397,43)</i>	<i>-0,8%</i>
EBITDA	68,55	65,54	4,6%	62,18	5,4%
Amortización del inmovilizado	(17,71)	(17,01)	4,1%	(16,02)	6,2%
EBIT	50,84	48,53	4,8%	46,16	5,1%

El importe neto de la cifra de negocio ha experimentado un aumento del 2,9% hasta alcanzar los 718,48 millones de euros. La cifra de negocio de Soluziona ha tenido un buen comportamiento si se tiene en cuenta el impacto del tipo de cambio que ha reducido los ingresos en 49,6 millones de euros. Este impacto ha sido compensado con el incremento del negocio en España, fruto

principalmente de la consolidación de la división de calidad y medio ambiente y la buena evolución de la división de ingeniería, que ha supuesto un aumento de su aportación de 53,8 millones de euros lo que representa ya el 69,7 % de los ingresos totales de Soluziona (frente al 62 % del año anterior).

En términos de cifra de negocio, el Grupo Unión Fenosa ha representado en el año 2003 un 32% sobre el total frente al 34,3% del año 2002 continuando la disminución del peso del Grupo en el conjunto del negocio de Soluziona.

Durante el ejercicio 2003 ha continuado el camino iniciado en el ejercicio 2002 para adecuar la plantilla de Soluziona a la evolución de los negocios de la compañía, y así durante el año, el número de empleados ha experimentado un descenso del 4% en el conjunto de los negocios, lo que supone concluir el ejercicio 2003 con una plantilla de 7.910 personas.

Inversiones Internacionales

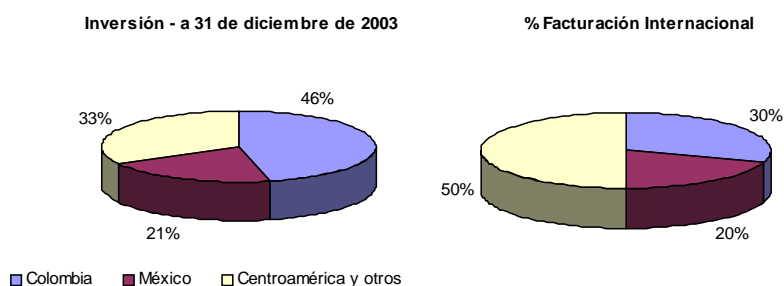
Aspectos generales

Unión Fenosa ha continuado en 2003 el proceso de mejora de sus inversiones internacionales enfocando sus esfuerzos hacia el crecimiento rentable y sólido de los negocios eléctricos, el control de riesgos y la consolidación de los negocios maduros.

La inversión internacional en negocios eléctricos de Unión Fenosa se concentra en tres áreas geográficas: México, Colombia y varios países del área centroamericana, además de Moldavia y Kenia. En su conjunto, la actividad eléctrica internacional de Unión Fenosa se desarrolla en 9 países. Actualmente están en operación 2.715 MW en generación y se distribuye electricidad a 4,6 millones de clientes.

El valor de la inversión neta de Unión Fenosa a 31 de diciembre de 2003 en estos negocios eléctricos es de 1.608 millones de euros, mientras que en 2002 era de 1.906. La exposición de Unión Fenosa, sin considerar la deuda con terceros no garantizada, asciende a 1.949 millones de euros a 31 de diciembre de 2003. A la misma fecha del ejercicio anterior, para los mismos negocios, alcanzaba los 2.777 millones de euros.

El reparto de la inversión neta y la facturación por áreas geográficas se refleja en los siguientes gráficos:



Respecto a 2002, la inversión en Colombia alcanzaba el 41%, el 27% correspondía a Méjico y el 32% correspondía al área de Centroamérica y otros, teniendo en cuenta datos homogéneos, comparables con las inversiones a 31 de diciembre de 2003. Con respecto al reparto de la facturación en el ejercicio 2002, teniendo en cuenta estas inversiones en dichas áreas geográficas, el 60% correspondió a Centroamérica y otros, el 35% a Colombia y el 5% a Méjico.

El detalle de los principales datos operativos de los tres últimos ejercicios de las actividades de generación y distribución a 31 de diciembre, organizados por áreas geográficas, se resumen a continuación:

2003	Generación		Distribución	
	Potencia Instalada (MW)	Producción bruta (GWh)	Energía facturada (GWh)	Clientes
México	1.550	6.042	-	-
Colombia	892	2.885	7.163	1.812
Centroamérica y otros	273	1.723	7.138	2.761
Total	2.715	10.650	14.301	4.573

2002	Generación		Distribución	
	Potencia Instalada (MW)	Producción bruta (GWh)	Energía facturada (GWh)	Clientes
México	250	1.209	-	-
Colombia	892	2.549	7.301	1.643
Centroamérica y otros	273	1.820	6.815	2.569
Total	1.415	5.578	14.116	4.212

2001	Generación		Distribución	
	Potencia Instalada (MW)	Producción bruta (GWh)	Energía facturada (GWh)	Clientes
México	250	440	-	-
Colombia	892	2.461	6.870	1.654
Centroamérica y otros	273	1.774	6.278	2.513
Total	1.415	4.675	13.148	4.167

En el área de generación eléctrica se ha producido un incremento de la producción del 90,9% respecto al ejercicio 2002. Dicho incremento es debido fundamentalmente a la entrada en funcionamiento de la nueva generación de México. En la actividad de distribución, han continuado los esfuerzos para lograr el crecimiento de la red, la mejora de la eficiencia, la normalización de la situación de los suministros y la reducción de las pérdidas, aumentando al mismo tiempo el número de clientes en casi 361.000.

México

Unión Fenosa, con 1.550 MW de potencia bruta instalada en operación comercial, es uno de los principales generadores independientes de energía eléctrica en México. Todas las centrales de la compañía cuentan con contratos de compraventa de capacidad y energía por 25 años con la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Asimismo, el suministro de gas a las centrales está garantizado mediante contratos a 25 años con El Paso Energy en el caso de Hermosillo y Naco Nogales, y con Pemex en Tuxpan.

El detalle de los principales datos operativos de las tres centrales de ciclo combinado que Unión Fenosa tiene en Méjico es el siguiente:

Central	Localización	Pot. Bruta Instalada (MW)	Producción Bruta (GWh)	Disponibilidad (%)	Operación Comercial
Hermosillo	Hermosillo (Sonora)	250	1.555	94,3	Oct-2001
Tuxpan III y IV	Tuxpan (Veracruz)	1.000	4.064	97,1	May-2003
Naco Nogales	Agua Prieta (Sonora)	300	423	96,7	Oct-2003

La producción conjunta de las tres centrales ha ascendido en 2003 a 6.042 millones de kWh, cinco veces superior a la cantidad de 2002, alcanzando niveles de disponibilidad superiores al 94% en todos los casos.

La central de ciclo combinado de Hermosillo, localizada junto a la ciudad de Hermosillo, capital del estado de Sonora en el noroeste de México y próxima a la frontera con los Estados Unidos, tiene 250 MW de capacidad instalada, y utiliza gas natural como combustible, si bien, adicionalmente, puede usar diesel como combustible alternativo.

La central consta de una turbina de gas de tecnología Alstom e inició su construcción en 1999, entrando en operación comercial el 1 de octubre de 2001. La inversión total para el desarrollo de la central ascendió a 178,6 millones de dólares, y fueron financiados bajo la

modalidad de project finance un total de 113,1 millones de dólares por un grupo de bancos liderados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y por el Instituto de Crédito Oficial (ICO).

La mayor central que posee Unión Fenosa en México es la central de ciclo combinado de Tuxpan III y IV, de 1.000 MW de capacidad instalada, siendo el proveedor de los equipos Mitsubishi Heavy Industries.

La construcción de la central se inició en abril de 2001 y la operación comercial comenzó el 23 de mayo de 2003. La central de Tuxpan está localizada junto a la ciudad de Tuxpan, estado de Veracruz.

La inversión realizada en Tuxpan asciende a 598,3 millones de dólares, y para su financiación Unión Fenosa suscribió en marzo de 2003 un crédito bajo la modalidad de project finance por un total de 427,8 millones de dólares. El préstamo fue otorgado por un grupo de bancos liderados por el JBIC y el ICO.

La central de ciclo combinado de Naco Nogales, de 300 MW de capacidad instalada, está localizada junto a la ciudad de Agua Prieta, al norte del estado de Sonora en el noroeste de México, en la frontera con los Estados Unidos. Esta central, que cuenta con equipos Siemens Westinghouse, inició su construcción en diciembre de 2002 y entró en operación comercial el 4 de octubre de 2003.

La inversión total para la construcción de la central de Naco Nogales ha ascendido a 225,5 millones dólares, siendo financiado bajo la modalidad de project finance un total de 80,0 millones dólares por un grupo de bancos liderados por EXIM BANK.

Colombia

Unión Fenosa está presente en la actividad de generación y distribución eléctrica en Colombia por medio de la Empresa de Energía del Pacífico (EPSA) en la que posee el 64,23% de su capital y que gestiona desde enero de 2001. Adicionalmente desarrolla la actividad de distribución y comercialización de electricidad en el norte del país, por medio de las participaciones de control en Electrocosta (70,4%) y Electricaribe (69,3%), empresas que adquirió en 2000.

EPSA cuenta con un parque de generación propio de 865 MW de potencia instalada, compuesto de centrales hidráulicas, además de otros 16 MW instalados en minicentrales de esta tecnología. Asimismo EPSA cuenta con contratos de compra de energía a largo plazo a otros productores cuyo parque de generación dispone de tecnologías complementarias (reserva de capacidad con el ciclo combinado de Termovalle, y contrato con la cogeneración de Incauca).

La producción bruta de EPSA en 2003 fue de 2.885 millones de kWh, lo que representa un incremento del 13,2% respecto de 2002. La disponibilidad de las centrales de EPSA fue del 97,5 por ciento.

EPSA también actúa como distribuidora en la zona del Valle del Cauca, donde cuenta con 354.420 clientes en un mercado que cubre 22.140 km². La facturación de energía ascendió en 2003 a 1.385 millones de kWh.

Electrocosta y Electricaribe, cuentan con 1.457.339 clientes a los cuales en el año 2003 se vendieron 5.778 millones de kWh. El área de distribución alcanza los 132.000 km², ubicados en los departamentos de la costa atlántica colombiana. Para la atención de este mercado, cuentan con una red de transporte y distribución de 45.000 km de líneas y 7.515 MVA de potencia de transformación.

Centroamérica y Otros

Unión Fenosa está también presente en la actividad eléctrica en el área de Centroamérica y Caribe con inversiones en Panamá, Guatemala, Nicaragua, República Dominicana y Costa Rica. Asimismo distribuye electricidad en Moldavia y tiene presencia en la generación eléctrica en Kenia. En su conjunto en estos países Unión Fenosa gestiona una potencia instalada de 273 MW y distribuye electricidad a 2.761.151 clientes. Adicionalmente se

encuentran en fase de construcción 50 MW en Costa Rica.

Las distribuidoras Edemet y Edechi de Panamá, empresas gestionadas por Unión Fenosa y en las que posee el 51,0% de su capital, han alcanzado durante el año 2003 unas ventas de energía de 2.593 millones de kWh, lo que supone un incremento del 2,7% con respecto al año anterior. El mercado de distribución atendido por ambas abarca unos 46.000 km², aproximadamente dos tercios del territorio del país incluyendo la mayor parte de la ciudad de Panamá, y un total de 357.256 clientes.

En la actividad de generación en Panamá Unión Fenosa gestiona adicionalmente 26 MW de potencia instalada, el 43,5% (11,3 MW) de los cuales corresponden a centrales hidráulicas y el resto a plantas de generación térmica.

Las distribuidoras Deocsa y Deorsa de Guatemala, en las que se posee el 85,1% del capital, están operadas por Unión Fenosa desde 1999. Dichas distribuidoras suministraron electricidad a 1.135.056 clientes en 2003 lo que supone un incremento del 6,3% respecto a 2002. La actividad de distribución eléctrica de ambas empresas se desarrolla en un área de 102.000 km² que abarca la casi totalidad del territorio guatemalteco con la excepción de la capital y su corredor hacia el Pacífico.

La energía facturada alcanzó los 1.212 millones de kWh, lo que representa un incremento del 9,6% sobre 2002.

Durante el año 2003 las empresas Disnorte (79,5%) y Dissur (79,5%) que operan en un área de más de 52.000 km² en Nicaragua, atendieron a 514.775 clientes, un 17,6% más que el año anterior. La energía facturada se incrementó un 3,5%, con unas ventas agregadas de ambas compañías de 1.659 millones de kWh. El año finalizó con la regularización de la situación de 40.000 usuarios, muy por encima de los 25.000 que se tenían planificados.

En el continente europeo, las distribuidoras de Unión Fenosa en Moldavia (Red Chisinau (93,4%), Red Centru (95,0%) y Red Sud (81,4%)) dan servicio eléctrico a un total de 754.064 clientes y operan una red de distribución de 37.000 kilómetros. En 2003 han incrementado sus ventas de energía un 5,9% alcanzando 1.674 millones de kWh.

Por último, en la República Dominicana el pasado 31 de agosto de 2003, Unión Fenosa llegó a un acuerdo con el Gobierno de este país para transferir a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE), antigua copropietaria de Edenorte y Edesur, el 50% del capital de ambas compañías distribuidoras.

El pago de la operación, se acordó mediante un desembolso en efectivo de 12,8 millones de euros y la constitución a favor de la filial de Unión Fenosa en este país de un usufructo por 12 años de activos de distribución que serán arrendados a Edenorte y Edesur, cuyo cobro está garantizado por cuentas de clientes de ambas compañías que cubren permanentemente el 115% de los pagos mensuales. La transacción incluyó la cancelación de los créditos y obligaciones de las distribuidoras con Unión Fenosa y sus filiales a fecha de 31 de agosto de 2003, y compensa una parte sustancial de la inversión neta. La operación supuso una minusvalía de 160 millones de euros neta de impuestos. Como consecuencia, la cifra de negocios consolidada del grupo ha dejado de incluir la aportación del negocio de distribución de República Dominicana desde el 31 de agosto de 2003.

Por contrapartida, Unión Fenosa pasa a ostentar un derecho real cuyo arrendamiento permitirá recuperar una parte importante de la inversión realizada en Edenorte y Edesur y mantiene su actividad de generación, con una potencia total instalada de 190 MW en el conjunto de las plantas de Palamara y La Vega, cuya explotación se ha mantenido en una línea de rentabilidad desde su inicio, y que aportan en torno al 13% de la energía producida en el país.

Ambas plantas utilizan fuelóleo como combustible y cuentan con contratos de compra de energía que suponen la puesta a disposición de una potencia del 78,9% del total. La disponibilidad de ambas centrales ha sido elevada y su explotación continúa siendo un negocio rentable.

Unión Fenosa está presente en la generación eléctrica de Kenia por medio de Iberafrica Power (71,7%) que opera la central diesel de Nairobi South, situada en las proximidades de

Nairobi, capital del estado. Esta central dispone de 10 motores con una potencia instalada de 57 MW, está en servicio desde agosto de 1997 y vende su producción a la compañía Kenya Power & Lighting. La producción de 2003 fue de 266 millones de kWh en línea con el ejercicio anterior.

Por último, en el área centroamericana, Unión Fenosa construye en la actualidad la central hidráulica de La Joya en Costa Rica, de 50 MW de potencia instalada y en la que posee un 65,0%. Este proyecto se realiza en la modalidad BOT¹⁷ (Build Operate and Transfer) y está prevista la entrada en operación comercial en abril de 2006. La planta venderá su producción al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) bajo un contrato de compraventa de capacidad y energía, formalizado en marzo de 2003, con una duración de 20 años.

Otras Inversiones Internacionales

Unión Fenosa participa de manera indirecta con un 5% en el capital del Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP), empresa que opera 12 aeropuertos en la vertiente occidental de México.

Asimismo está presente en el negocio de distribución de agua en el Reino Unido por medio de su participación del cien por cien en Cambridge Water, empresa que abastece a más de 120.000 clientes en la ciudad de Cambridge.

Conecta es una empresa participada por Unión Fenosa en un 55,0% cuya actividad principal es la distribución y comercialización de gas, así como la construcción de redes de gas canalizado en Uruguay.

Por último, Unión Fenosa mantiene una participación del 9,16% en la empresa Meralco (Manila Electric Company). La compañía es la primera distribuidora eléctrica en Filipinas y cuenta con 3,8 millones de clientes.

Análisis de resultados

El detalle de la evolución de los principales conceptos de ingresos y gastos de explotación en los tres últimos ejercicios cerrados es el siguiente:

	Mill. Eur.		03/02	Mill. Eur.	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	1.792,78	1.841,88	-2,7%	1.953,62	-5,7%
Aprovisionamientos	(1.169,98)	(1.271,27)	-8,0%	(1.346,12)	-5,6%
Margen bruto	622,80	570,61	9,1%	607,49	-6,1%
Trabajos para el inmovilizado	38,45	105,48	-63,5%	142,40	-25,9%
Otros	23,52	44,67	-47,3%	83,61	-46,6%
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>61,98</i>	<i>150,14</i>	<i>-58,7%</i>	<i>226,01</i>	<i>-33,6%</i>
Gasto de Personal	(100,08)	(153,81)	-34,9%	(182,33)	-15,6%
Variación provisiones de tráfico	(61,64)	(35,53)	73,5%	(78,15)	-54,5%
Otros	(191,49)	(223,43)	-14,3%	(245,56)	-9,0%
<i>Otros gastos de explotación</i>	<i>(353,21)</i>	<i>(412,77)</i>	<i>-14,4%</i>	<i>(506,05)</i>	<i>-18,4%</i>
EBITDA	331,57	307,98	7,7%	327,46	-5,9%
Amortización del inmovilizado	(174,81)	(203,78)	-14,2%	(155,71)	30,9%
EBIT	156,76	104,21	50,4%	171,75	-39,3%

La cifra de negocio de la actividad internacional se ha reducido durante el ejercicio 2003 en un 2,7% situándose en 1.792,78 millones de euros, debido fundamentalmente al efecto negativo de la variación del tipo de cambio en el periodo y a la venta de las distribuidoras dominicanas anteriormente comentada.

El buen comportamiento de los gastos de explotación debido a las mejoras de eficiencia obtenidas, fundamentalmente en el gasto de personal, y la evolución del tipo de cambio han

¹⁷ **Build Operate and Transfer (BOT).**- Concesión mediante la cual la empresa beneficiaria se compromete a la construcción y operación de una infraestructura durante un periodo de tiempo determinado al cabo del cual deberá revertir al concedente dicha infraestructura al libre de cargas.

permitido compensar este descenso, alcanzando el resultado bruto de explotación del ejercicio 2002 los 331,57 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 7,7% sobre el ejercicio anterior.

La siguiente tabla recoge el margen bruto y el EBIT del ejercicio 2003 y su evolución respecto al ejercicio 2002, para las tres áreas geográficas:

	Millones €			
	Margen Bruto		Ebit	
	2003	Var 03/02 %	2003	Var 03/02 %
México	81,3	339,5%	48,9	101,9%
Colombia	226,8	18,6%	32,4	180,2%
Centroamérica y otros	227,5	-0,4%	91,5	23,1%
Total	535,7	22,2%	172,7	197,4%

Los aspectos de la evolución por áreas geográficas se resumen a continuación:

México

Tanto el margen bruto (81,3 millones de euros) como el Ebit (48,9 millones de euros) de México se explican por la entrada en operación de la central de ciclo combinado de Tuxpan (1000 MW) que ha funcionado durante 7 meses completos de 2003 y la de Naco Nogales (300 MW) que ha operado 2 meses completos, además del funcionamiento un año completo de la central de Hermosillo de 250 MW de potencia instalada.

El grado de disponibilidad¹⁸ que determina la práctica totalidad del margen bruto ha sido del 97% frente al 91,7 % de 2002 lo que unido al incremento de potencia explica que el margen bruto se multiplique por más de 4 veces respecto al obtenido en el ejercicio 2002.

Colombia

Colombia ha cerrado el ejercicio 2003 con una gran mejora operativa que se traduce en una aportación positiva, por primera vez, al Ebit consolidado de 32,4 millones de euros, 72,8 millones de euros más que en 2002.

Esta evolución es fruto del comportamiento de los parámetros operativos clave:

- La revisión tarifaria acordada por 5 años ha supuesto un incremento del precio medio de venta en moneda local del 16%, que supone que el margen bruto de distribución haya aumentado un 56,6% en moneda local y un 18,6% en euros.
- El índice de pérdidas¹⁹ mejora en 3,6 puntos porcentuales que representa una mejora relativa del 13,5%.
- El índice de cobro²⁰ aumenta hasta el 86% frente al 79% de 2002 y sus perspectivas para el año 2004 son muy favorables al haber entrado en vigor el acuerdo por el que se crea la comercializadora Energía Social de la Costa, filial conjunta de Electrocosta y Electricaribe, que suministrará a los barrios de menor renta y recibirá un subsidio del 50% que elevará el índice de cobro en 2004 en estas zonas.
- Los gastos de explotación tienen también un comportamiento positivo al disminuir en moneda local un 11% que supone en euros una reducción del 23%. El principal factor es la negociación de un convenio colectivo que ha rebajado los conceptos pensionables del personal en activo y, en consecuencia, reduce los costes de pensiones anuales en 10,5 millones de euros.

Centroamérica y otros

Las empresas de esta zona continúan su progresión operativa y su creciente contribución a

¹⁸ **Índice de disponibilidad.**- Indicador que mide en porcentaje el número de horas de producción que ha estado disponible una determinada central eléctrica.

¹⁹ **Índice de pérdidas.**- Indicador que mide el porcentaje de energía facturada sobre el total de energía adquirida.

²⁰ **Índice de cobro.**- Indicador que mide el porcentaje de cobro sobre el total de energía facturada

los resultados del Grupo. El resultado de explotación neto (Ebit) se sitúa en 91,5 millones de euros registrando un incremento del 23,1 % respecto a 2002.

Las causas de este comportamiento son similares a las analizadas en el caso de Colombia: mejora en el margen de distribución del 8% en dólares, mejora de los índices de pérdidas y reducción de los gastos de explotación en euros en un 24% debido fundamentalmente a las mejoras de eficiencia alcanzadas durante el periodo.

En este grupo de países se incluye la actividad de generación mantenida en República Dominicana y que, a pesar de las adversas condiciones económicas y del sector, ha tenido una contribución positiva al Ebit consolidado de 25,5 millones de euros, un 3,9% más que en 2002.

Otros Negocios

Telecomunicaciones

Unión Fenosa participa en el sector de las telecomunicaciones por medio de los operadores Auna y R. La inversión total acumulada en estos negocios a 31 de diciembre de 2003 era de 1.178 millones de euros.

Unión Fenosa, por medio de Ufinet, cuenta además con la licencia necesaria para realizar actividades utilizando la tecnología PLC, que permite ofrecer servicios de telecomunicación, especialmente de acceso a internet, sobre la red eléctrica de baja y media tensión.

Actividad de los Operadores

Auna, operador integrado de telecomunicaciones en el que Unión Fenosa controla un 18,7%, ha llevado a cabo en 2003 un importante esfuerzo por centrar sus actuaciones en las áreas estratégicas de telefonía móvil y comunicaciones fijas. Este esfuerzo se ha concretado en la venta del negocio audiovisual, la integración operativa del negocio fijo que partía de una estructura de siete empresas y la consolidación de la nueva unidad de grandes clientes.

Auna ha incrementado sus ingresos de explotación en un 20,1% hasta los 3.815 millones de euros y ha cumplido sus objetivos de beneficio operativo (EBITDA) donde ha alcanzado los 923 millones de euros, lo que representa un incremento del 51,3% sobre el ejercicio 2002.

Auna cuenta con un posicionamiento centrado en tres ejes: el acceso directo, la banda ancha y la presencia en los dos grandes segmentos del mercado, residencial y empresas.

En lo relativo al negocio móvil, Amena ha superado las previsiones del ejercicio, tanto desde el punto de vista operativo, donde se han alcanzado los 8,2 millones de clientes, como desde el punto de vista económico, donde se ha obtenido un resultado neto positivo de 183,4 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 82,7 por ciento.

Amena ha conseguido una cuota sobre altas brutas del 31,0%, muy por encima de su cuota final de mercado del 21,8 por ciento.

En lo que hace referencia al negocio de telefonía fija y servicios de cable, Auna Telecomunicaciones ha reforzado su posición hasta alcanzar más de 1,8 millones de clientes, de los que cerca de 700.000 son de acceso directo, disfrutando de servicios de telefonía, TV de pago y acceso a internet de altas prestaciones.

Desde el punto de vista económico, Auna Telecomunicaciones ha incrementado notablemente sus ingresos, con un crecimiento del 16,9% y ha alcanzado un beneficio operativo de 123,9 millones de euros, frente a los 39,7 millones de euros negativos de 2002.

Unión Fenosa tiene a su vez una participación del 35,6% en R, operador de cable en Galicia. En 2003, R ha incrementado sus clientes en un 60% hasta alcanzar los 111.000, con una penetración en empresas y una tasa de fidelidad por encima de la media del sector. Los objetivos para 2004 se centran en superar el 32% de penetración tanto en residencial, como

en empresas para alcanzar un 50% más de ingresos.

Industria, Minería e Inmobiliaria

Lignitos de Meirama (Limeisa) ha tenido una producción de 2,7 millones de toneladas de lignito, manteniendo una política de contención de costes y obteniendo unos resultados favorables. Limeisa continúa trabajando en la actualización del Plan de Cierre previsto en 2006.

En 2003 ha proseguido el proceso de reestructuración societaria iniciado en 2002 en el área de minería. Se ha otorgado la escritura de fusión por absorción de las empresas Pizarras Mahide y Pizarras los Dos Luises, quedando ambas integradas en Pizarras Mahide. Asimismo, se ha procedido a la venta del 80% de Minalca y a la venta de la sociedad Hubei Rocagest.

Por su parte, el patrimonio inmobiliario de carácter no eléctrico se gestiona por medio de la sociedad General de Edificios y Solares, S.L. (GESS), propiedad al cien por cien de Unión Fenosa. En el ejercicio 2003 se produjo la venta de derechos urbanísticos asociados a solares ubicados en el entorno de subestaciones de Unión Fenosa en Madrid por un importe de 103 millones de euros.

Análisis de resultados

El detalle de la evolución de los principales conceptos de ingresos y gastos de explotación en los tres últimos ejercicios cerrados es el siguiente:

	Mill. Eur.		03/02	Mill. Eur.	
	31.12.03	31.12.02		31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	227,88	159,30	43,1%	136,99	16,3%
Aprovisionamientos	(42,08)	(77,07)	-45,4%	(68,76)	12,1%
Margen bruto	185,79	82,23	126,0%	68,23	20,5%
Variación de existencias	(1,56)	14,64	-110,6%	4,36	-125,4%
Trabajos para el inmovilizado	0,27	8,74	-96,9%	17,51	-50,1%
Otros	10,78	39,41	-72,6%	51,38	-23,3%
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>9,50</i>	<i>62,79</i>	<i>-84,9%</i>	<i>73,24</i>	<i>-14,3%</i>
Gasto de Personal	(21,22)	(26,65)	-20,4%	(23,83)	11,9%
Variación provisiones de trafico	(1,00)	(0,56)	78,5%	(0,68)	-18,3%
Otros	(25,81)	(24,17)	6,8%	(23,63)	2,3%
<i>Otros gastos de explotación</i>	<i>(48,03)</i>	<i>(51,38)</i>	<i>-6,5%</i>	<i>(48,14)</i>	<i>6,7%</i>
EBITDA	147,26	93,63	57,3%	93,33	0,3%
Amortización del inmovilizado	(10,26)	(17,71)	-42,1%	(13,70)	29,3%
EBIT	137,01	75,93	80,4%	79,63	-4,7%

Nota: no incluye los resultados de Auna ya que consolida por puesta en equivalencia.

La tabla anterior, recoge fundamentalmente la actividad minera del Grupo realizada a través de Limeisa y la actividad inmobiliaria realizada a través de GESS. Esta compañía es la que gestiona los inmuebles de uso propio del Grupo y la venta de activos resultantes de convenios urbanísticos firmados con ayuntamientos y comunidades autónomas como el firmado en Madrid que permitió en 2003 la venta de derechos de edificabilidad a las inmobiliarias Osuna y Urbis por 103 millones de euros.

IV.2.4. Principales inputs a nivel consolidado

Los principales conceptos que componen el coste de las ventas desde el punto de vista del grupo consolidado son los siguientes:

Aprovisionamientos

El detalle de los aprovisionamientos en los tres últimos ejercicios se resume en la siguiente

tabla:

millones €

Concepto	2003	2002	03/02	2001	02/01
Compras de energía	2.250,90	2.699,33	-16,6%	2.427,46	11,2%
Consumos de materias energéticas y otros	739,40	659,35	12,1%	610,49	8,0%
Gastos de transporte de energía	208,60	211,93	-1,6%	207,00	2,4%
Otros gastos	179,02	125,52	42,6%	183,53	-31,6%
Total	3.377,92	3.696,13	-8,6%	3.428,49	7,8%

La evolución de los indicadores del precio del crudo (Brent) y del carbón (MCIS) muestra en 2003 un comportamiento dispar. Mientras que el petróleo ha tenido una evolución variable, dentro de una tendencia general al alza, el MCIS ha mantenido una tendencia constante de elevación de precios a lo largo de todo el año, únicamente rota por los descensos experimentados entre los meses de marzo a mayo. Es muy relevante la escalada de precios en el último trimestre de 2003 que le ha llevado a situarse en valores por encima de los 60 US\$/tonelada. El incremento de la media anual del índice MCIS respecto de la media del año 2002 ha sido del 34,3%.

Sin embargo los precios de compra del carbón importado para Unión Fenosa han sido en 2003 inferiores a los del mercado, ya que se ha podido beneficiar de las ventajas de contratos a largo plazo, formalizados con valores previos a la subida. Adicionalmente, para 2003 se negociaron bandas de protección en los contratos de suministro de carbón nacional más importantes, lo que ha resultado clave en la contención de los precios de compra.

Por último, y como ya hemos reflejado en el apartado relativo a las divisiones de negocio, la mayor hidraulicidad del ejercicio 2003 en comparación con el ejercicio 2002 ha supuesto un menor importe de los costes de aprovisionamiento, no sólo de la actividad de generación, por el reducido coste de la generación hidroeléctrica, sino también de las actividades de distribución y comercialización por el menor precio del mercado mayorista derivado del menor coste de producción.

Gasto de personal

El detalle de los gastos de personal de los tres últimos ejercicios es el siguiente:

millones €

Concepto	2003	2002	03/02	2001	02/01
Sueldos, salarios y asimilados	503,08	539,27	-6,7%	532,89	1,2%
Seguros sociales	101,26	106,56	-5,0%	102,66	3,8%
Planes de pensiones	22,89	40,37	-43,3%	53,15	-24,0%
Otros gastos	37,39	44,77	-16,5%	53,60	-16,5%
Total	664,62	730,97	-9,1%	742,30	-1,5%

El número medio de empleados de Unión Fenosa durante el ejercicio 2003 ascendió a 21.269 personas, lo que supuso una reducción de 2.656 personas respecto al ejercicio anterior. Manteniendo un perímetro homogéneo con el del ejercicio anterior la disminución sería de 1.802 empleados, de los cuales 593 corresponden a las sociedades distribuidoras de Colombia y 457 a sociedades del Grupo Soluziona por el proceso de reestructuración societaria que se está llevando a cabo.

A 31 de diciembre de 2003 la plantilla operativa del Grupo Unión Fenosa ascendía a 20.017 personas, repartidas de la siguiente manera por línea de negocio:

EN ESPAÑA		EN EL EXTERIOR	
Generación	1.104	Generación	394
Distribución	1.639	Distribución	7.469
Corporación	399		
Actividad eléctrica	3.142	Actividad eléctrica	7.863
Soluziona	5.958	Soluziona	1.952
Gas y otros negocios	495	Gas y otros negocios	203
Comercial – Metra	404		
Otras actividades	6.857	Otras actividades	2.155
TOTAL ESPAÑA	9.999	TOTAL EXTERIOR	10.018

IV.2.5. Principales centros de explotación y comerciales

Las principales centrales de producción eléctrica de Unión Fenosa se detallan a continuación:

Centrales hidráulicas	Localización	Centrales hidráulicas	Localización
Burguillo	Alberche	Los Peares	Miño
Puente Nuevo	Alberche	Velle	Miño
San Juan	Alberche	Castrelo	Miño
Picadas	Alberche	Frieira	Miño
Albarellos	Avia-Viñao	Salas	Salas
Regueiro	Edrada-Mao	Entrepeñas	Tajo
Buendía	Guadiela	Bolarque	Tajo
Villalba	Júcar	Zorita	Tajo
Las Conchas	Limia	Almoguera	Tajo
M. de Luna	Luna	Castreón	Tajo
Espinosa	Luna	Tambre	Tambre
Cimanes	Luna	P. Morros	Ulla
Alcoba	Luna	Bolarque II Reversible	Tajo
Belesar	Miño	EPSA (Varias centrales)	Colombia

Centrales térmicas	Combustible	Localización
Almaraz I (*)	Nuclear	Cáceres
Almaraz II (*)	Nuclear	Cáceres
Trillo I (*)	Nuclear	Guadalajara
Meirama	Lignito + Hulla Importada	La Coruña
Anllares (*)	Antracita + Hulla	León
Narcea I	Antracita	Oviedo
Narcea II	Antracita	Oviedo
Narcea III	Antracita	Oviedo
La Robla I	Hulla	León
La Robla II	Hulla	León
Aceca I (*)	Fuel-oil	Toledo
Aceca II (*)	Fuel-oil	Toledo
Sabón I	Fuel-oil	La Coruña
Sabón II	Fuel-oil	La Coruña
Hermosillo	Gas natural y diesel	Méjico
Tuxpan	Gas natural	Méjico
Naco-Nogales	Gas natural	Méjico

(*) central compartida con otras eléctricas

Evolución del número de centrales en operación

Tipo de central	2003	2002	2001
Central Hidráulica	41	41	41
Central Térmica	13	10	10

Por otro lado, Unión Fenosa, S.A. tiene numerosas oficinas comerciales y de representación en las Comunidades Autónomas de Madrid, Castilla La Mancha, Castilla-León y Galicia.

En el extranjero dispone de oficinas de representación en varios países, a través de Unión Fenosa Internacional y de las filiales descritas en otros apartados de este Folleto.

OFICINAS DE ACCIONISTAS

Avda. San Luis, 77 - Madrid
 Fernando Macías, 2 - La Coruña
 Tf: 900 121 900

IV.2.6. Mercado por líneas de actividad

En el sector eléctrico español destacan cinco grupos que suponen aproximadamente el 90% de la energía producida y distribuida. Estos cinco grupos, por orden de tamaño, son Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, Hidrocantábrico y Electra de Viesgo. Las inversiones que está acometiendo Gas Natural en el desarrollo de nuevas plantas de ciclo combinado han otorgado a este grupo una importancia creciente en el sector eléctrico a lo largo del ejercicio 2003.

La potencia instalada en el conjunto nacional alcanzaba al finalizar el ejercicio 2003 los 59.866 MW, de los que 12.504 MW corresponden a la potencia instalada en el régimen especial y 47.362 MW en el régimen ordinario. El aumento de potencia respecto al ejercicio anterior se ha debido fundamentalmente a las nuevas instalaciones de ciclo combinado y parques eólicos.

La demanda en barras de central del sistema peninsular alcanzó los 224.208 millones de kWh, lo que supone un 6,2% más que el ejercicio 2002. Asimismo, la producción bruta o producción en bornes de alternador del conjunto de los generadores del régimen ordinario del sistema nacional peninsular se situó en los 195.922 millones de kWh, lo que supone un crecimiento del 5,3% respecto al ejercicio anterior.

Durante el ejercicio 2003 la cuota de producción de Unión Fenosa en el régimen ordinario peninsular se situó en el 12,6%, manteniéndose en niveles similares a ejercicios anteriores a pesar de la existencia a finales del ejercicio 2003 de 4.400 MW de ciclos combinados, lo que supone un 9,3% de la potencia instalada en régimen ordinario.

En la actividad de distribución Unión Fenosa ha prestado servicio a una media mensual de 3.239.187 clientes, lo que supone una cuota cercana al 15% del mercado nacional.

En el mercado regulado del gas, Unión Fenosa cuenta en la actualidad con Autorización Administrativa para la distribución en 25 municipios de Madrid, Galicia, Castilla-La Mancha y Castilla y León, en los que se irán desarrollando las actividades necesarias para la distribución de gas a los clientes a tarifa. Durante el año 2003 Gas Directo ha suministrado 309 millones de kWh de gas natural a más de 1.700 clientes, en los sectores residencial, comercial e industrial.

La cantidad de gas vendida en el transcurso del año a clientes industriales en el mercado regulado asciende a 4.917 millones de kWh, lo cual supone un incremento absoluto de un 12,9% sobre las ventas realizadas en 2002. Unión Fenosa Gas Comercializadora posee una cuota del 2,9% de las ventas totales a los clientes industriales. El suministro a ciclos combinados se iniciará a partir del año 2004.

Por lo que a la actividad internacional se refiere, la elevada dispersión geográfica de las actividades en las que está presente Unión Fenosa no permite establecer un entorno de mercado único. No obstante, la estrategia de inversiones de Unión Fenosa le ha permitido alcanzar una posición relevante en las actividades en que esta presente en la mayoría de los

países, como puede ser el caso de México con 1.550 MW en funcionamiento, o en Colombia y la zona de Centro América por lo que a la actividad de distribución se refiere. En el punto IV.2.3. se ha tratado con mayor detalle la presencia internacional del Grupo.

La actividad de servicios profesionales goza de una diversificación geográfica y de negocio también muy importante, focalizada, como ya hemos comentado, en 28 países y cuatro áreas de negocio. Este hecho supone una ventaja competitiva para Soluziona ya que por lo general las empresas de servicios profesionales tienen un menor grado de diversificación, especialmente en lo que al negocio se refiere. En este sentido, la fuerte presencia de Soluziona en negocios de mayor estabilidad y menos afectados por el ciclo económico, como son la Ingeniería y Calidad y Medio Ambiente, suponen un complemento ideal a los negocios de Consultoría y Telecomunicaciones.

Por último, la participación en Auna supone la presencia en el negocio de las telecomunicaciones a través de un operador que integra actividades en los negocios de telecomunicaciones fijas, móviles y cable.

IV.3. Circunstancias condicionantes

IV.3.1. Estacionalidad de los negocios

Generación de electricidad

Los negocios de generación de electricidad se ven influidos por diversos factores que van desde las condiciones de hidraulicidad en un determinado periodo a la situación coyuntural de los mercados energéticos mundiales, con especial hincapié en su incidencia sobre los precios de las materias primas básicas para la generación de electricidad. En este sentido, la evolución de los precios del petróleo, carbón y, de manera cada vez más relevante, del gas natural, inciden directamente en dichos negocios, si bien el grado de incidencia depende en cada momento del mix de generación en general y del grado de hidraulicidad en particular.

Adicionalmente, el cada vez mayor protagonismo de las políticas medioambientales introducidas en la Unión Europea, plasmadas en los compromisos que se derivan de los acuerdos de Kioto, están dando cada vez un mayor protagonismo a las tecnologías no contaminantes, con especial relevancia a las energías renovables y, en el caso particular español, a la generación con gas natural.

Evolución energética mundial

Durante el año 2003, ha continuado la preocupación por la seguridad energética por parte de los gobiernos y reguladores ante las tensiones acontecidas en el mercado del petróleo y las interrupciones del suministro eléctrico en Estados Unidos y algunos países de Europa.

A lo largo del año los precios del petróleo tuvieron una elevada volatilidad. Dentro de una tendencia general alcista, impulsada por el escepticismo ante la capacidad de la Organización de los Países de Petróleo (OPEP) para cubrir la falta de crudo iraquí así como las huelgas de Venezuela y las exportaciones crecientes a Japón debido a la interrupción temporal de diecisiete unidades nucleares, la rápida conclusión de la guerra de Irak generó un fuerte descenso del precio que sólo se mantuvo hasta abril. A partir de entonces los precios volvieron a crecer impulsados por el estancamiento del proceso de paz de Oriente Medio, la incertidumbre sobre el futuro de Irak y la reanudación de las tensiones en Nigeria. El 10 de marzo se alcanzó el máximo de precios del Brent con una punta de 34,73 US\$/barril, cota no registrada desde noviembre de 2000.

La producción mundial de petróleo sufrió oscilaciones a lo largo de todo el ejercicio como consecuencia de las mermas en la producción de crudo iraquí y nigeriano, que fueron compensadas parcialmente por Arabia Saudí, Estados Unidos, Noruega y México, así como por los trabajos de mantenimiento en las plataformas del Mar del Norte.

Por su parte, la demanda mundial de crudo se vio reducida durante todo el primer semestre

de 2003, aunque el descenso fue más amortiguado que en el mismo periodo de otros años debido a una mayor demanda en China, unas temperaturas más bajas de lo habitual y la reducción de la producción nuclear en Japón.

En los últimos meses del año, las necesidades de crudo aumentaron, aunque la demanda promedio fue inferior a la estimada inicialmente debido al descenso de los precios del gas natural en Estados Unidos, y a la reducción de la demanda en Japón por la normalización de su producción eléctrica.

2003 ha sido un año donde el crecimiento de la demanda de gas y el aumento de la dependencia de las importaciones en la mayoría de los países obligaron a considerar la seguridad de abastecimiento energético desde una perspectiva más a largo plazo.

Asimismo, los apagones en Estados Unidos y Canadá en el mes de agosto y posteriormente el de Italia, mostraron la necesidad de reforzar las inversiones en las redes de transporte de energía. Además, la ola de calor producida en el norte de Europa en estas fechas volvió a poner de manifiesto las limitaciones de los sistemas energéticos y la necesidad de establecer las medidas regulatorias oportunas que transmitan las señales adecuadas de precios e incentiven la realización de inversiones.

Durante el año 2003 los países que han ratificado el Protocolo de Kioto han realizado esfuerzos encaminados a cumplir los acuerdos en este contexto, por medio de medidas fiscales, instrumentos reguladores, acuerdos voluntarios y acciones en Investigación y Desarrollo, todo ello a pesar de la incertidumbre de la entrada en vigor del Protocolo ante la postura de Rusia.

La mayoría de los países han encontrado en la eficiencia energética una de las herramientas políticas más importantes para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y conseguir reforzar la seguridad de suministro. Asimismo se han puesto en marcha iniciativas políticas en el campo de la Investigación y el Desarrollo encaminadas a impulsar la tecnología energética.

Distribución y transporte de electricidad

Las actividades de distribución y transporte de electricidad, como actividades reguladas, se ven fundamentalmente influidas por el reconocimiento por parte de la regulación de los costes derivados de la prestación de estas actividades, ya que la retribución de las mismas se plasma en general como un traspaso de los costes necesarios para ejercer la actividad, no viéndose afectada por los aspectos vistos con anterioridad para el negocio de generación.

Con carácter general, las mejoras de eficiencia y los costes reconocidos por la regulación a la actividad son los aspectos que incidirán en la evolución de estos negocios.

En el apartado IV.1.4. se ha hecho una descripción detallada de las tarifas de los tres últimos ejercicios.

Servicios profesionales (Soluziona)

El negocio de servicios profesionales experimenta dos tipos de estacionalidades propias de los negocios de consultoría y servicios profesionales:

Ciclo económico

Las actividades de consultoría se ven claramente afectadas por el ciclo en el que se encuentre la economía debido a que el gasto en proyectos de consultoría y asesoría es uno de los primeros en verse reducidos en momentos de contracción de la economía y uno de los de mayor crecimiento en momentos de expansión económica.

En este sentido, durante el ejercicio 2003 se ha producido una ligera recuperación de la crisis económica vigente durante los años 2000 y 2001.

Estacionalidad anual

Si bien este efecto es menos representativo que el anterior, el propio funcionamiento de los negocios deriva en una menor contratación de servicios de consultoría y asesoría en los primeros meses del ejercicio con un progresivo crecimiento a lo largo del año, y que concluye a cierre de ejercicio mediante la regularización de los proyectos con objeto de poder llevar a cabo el cierre de ejercicio de acuerdo a las normas contables.

No obstante, la diversificación geográfica de las actividades de Soluziona, el soporte proveniente de las actividades del Grupo y el equilibrio existente entre los negocios de consultoría y telecomunicaciones y los de Ingeniería y calidad y medio ambiente, mucho menos afectados por estas estacionalidades, hacen que los efectos anteriormente comentados se vean muy laminados.

IV.3.2. Patentes y marcas

Las principales patentes y marcas de la Sociedad son explotadas en régimen de propiedad, si bien revisten una importancia relativa en la actividad de la misma. No obstante, la Sociedad realiza los esfuerzos necesarios para proteger los activos que integran su propiedad industrial.

IV.3.3. Investigación, desarrollo e Innovación tecnológica

Union Fenosa desarrolla sus actividades en áreas de negocio de alto contenido tecnológico y con un fuerte grado de complejidad. Estas áreas exigen un intenso esfuerzo en Investigación, Desarrollo e Innovación Tecnológica (I+D+I) que, a medio y largo plazo, es la base de su competitividad y posicionamiento en el mercado.

A lo largo del año 2003, la Administración Pública ha puesto en marcha diferentes iniciativas para incentivar un entorno que permita aprovechar las oportunidades tecnológicas y acortar la distancia que, a pesar del esfuerzo realizado en estos últimos años, aún mantiene España en relación con los niveles europeos de inversión en I+D+I. Los objetivos marcados se centran en que el gasto en I+D+I pase del 1,0% del PIB en el año 2003 al 1,4% del PIB en el año 2007, al tiempo que se incremente la participación privada en este área hasta el 60% del volumen global de I+D+I.

En el ámbito europeo se ha puesto en marcha la primera convocatoria del VI Programa Marco para acciones de investigación y desarrollo tecnológico (2002-2006), con un presupuesto global de 17.500 millones de euros, del que algo más del 12% está destinado al logro de un desarrollo sostenible que integre los objetivos ambientales, económicos y sociales, incluyendo las energías renovables, los transportes y la gestión sostenible de los recursos en Europa.

A lo largo del ejercicio se ha avanzado en el diseño de un modelo unificado de I+D+I para el conjunto del Grupo que permita impulsar esta área de forma coordinada, estableciendo un marco y políticas comunes, al tiempo que favorezca la consecución de los objetivos específicos que se vayan estableciendo en cada uno de los proyectos de I+D+I.

Los proyectos más significativos llevados a cabo por Union Fenosa son los siguientes:

Generación

- Reducción del coste del kWh producido por medio de mejoras en la eficiencia del proceso de generación eléctrica, fundamentalmente en instalaciones térmicas de carbón: Proyecto OPMW (Medida continua del rendimiento en centrales de carbón); Proyecto VISTA (Análisis de la calidad del proceso de combustión según distintos tipos de combustible).
- Disminución del impacto ambiental en centrales de combustibles fósiles por medio de la reducción de emisiones y un mayor control de la combustión (proyectos como el Sistema de Vigilancia de Llama (SEVILLA) o el de Reducción de Inquemados y Control de las Emisiones (RICE)), así como mediante el análisis de nuevas soluciones tecnológicas y del conocimiento generado con la gestión de plantas de investigación de gran tamaño tales como la planta fotovoltaica de 1 MW situada en Toledo.
- Aumento del conocimiento sobre disponibilidad de las instalaciones: Proyecto HYDROTRACK (Supervisión de componentes en alternadores hidráulicos de gran tamaño); Proyecto AIRGAP (Medida de descargas en alternadores); Ensayos sobre muestras de hormigón en diferentes presas; Proyecto SVC (Monitorización continua de variables químicas de calidad del agua y del vapor en calderas por medio de sondas); Proyectos RIPLA/SITUA y SITUA (Inspección de la pared de agua y de los serpentines de caldera con mayor calidad y velocidad).
- Capacitación tecnológica en nuevas tecnologías de generación y mejora de la eficiencia en la operación: Acuerdo con el Electric Power Research Institute (EPRI) de EEUU en materia de mantenimiento y supervisión de turbinas de gas y formación del personal de las plantas de generación mediante simuladores.

Redes

- Aumento de la fiabilidad de red: Diseño de equipos móviles para la mejora de la calidad y de los costes de operación y mantenimiento durante contingencias y operaciones programadas.
- Mejora de las instalaciones en zonas rurales: Diseño de subestaciones y centros de transformación para la red rural; Proyecto Tipo (Redes subterráneas de media tensión en zonas rurales y semiurbanas).
- Sistemas de protección: Funciones adicionales de mando, control y medida en subestaciones.
- Materiales: Nuevas soluciones para mejorar la resistencia a la corrosión y reducir el peso de las líneas aéreas.
- Seguridad: Diseño de nuevos accesos en las torres para tareas de mantenimiento.
- Control remoto y telecontrol: Desarrollo de nuevos terminales portátiles de mantenimiento en colaboración con el área de Sistemas.
- Mejora de las redes de baja tensión en zonas geográficamente dispersas: Programa informático con soluciones innovadoras para equipos reguladores y elevadores-reductores.

Área de Sistemas

- Movilidad: Definición y puesta en marcha de aplicaciones, software e infraestructura.
- AMR (Lectura Automática de Contadores): Inicio de las primeras pruebas empleando la tecnología PLC en banda ancha para su aplicación tanto en España como en las empresas operadas en el exterior.
- Telecontrol: Diseño de una solución para la mejora del Nodo de Acceso a Servicios de Subestación (NASS).
- PLC: Participación en el Proyecto OPERA, que ha recibido ayudas del VI Programa Marco de la Unión Europea.

- Servicios por satélite avanzados: Mejora del soporte para la Red Internacional Corporativa.
- Redes avanzadas y servicios IP: Diseño de la Red Corporativa.
- Sistemas operativos y software de base: Mejora de la disponibilidad de las aplicaciones actuales y desarrollo piloto de portabilidad.
- Arquitectura: Revisión de la arquitectura estándar y definición de la norma de entornos.
- Gestión del desarrollo: Mejora del rendimiento de las aplicaciones en producción.

Soluziona

Por medio de Soluziona, además, Unión Fenosa desarrolla en el área de I+D+I una intensa actividad orientada fundamentalmente hacia la promoción continua de nuevos servicios y productos atractivos y con un alto valor para sus clientes. La integración de las capacidades de las diferentes áreas de negocio de Soluziona viene suponiendo un incremento inestimable del valor final de los desarrollos llevados a cabo.

- Ingeniería: Proyectos en las áreas de combustión, de estudios de red, de gestión del agua y de la monitorización y optimización de rendimientos. Además se ha desarrollado una herramienta de simulación de redes de gas (GAS NETWORK) y un Sistema de Auscultación y Mantenimiento de Presas.
- Calidad y Medio Ambiente: Modelos de sostenibilidad ambiental e indicadores para entidades públicas, así como actividades de I+D+I para avanzar en el análisis de los Acuerdos del Protocolo de Kioto. También se ha desarrollado una herramienta para la automatización de ensayos no destructivos y otra para la valoración económica de patentes. Además, se ha finalizado el Proyecto TOMOVERT, de desarrollo de una metodología para la localización de roturas en la lámina de vertederos de residuos sólidos urbanos mediante la utilización de técnicas de tomografía eléctrica, y el Proyecto FLUJAX, de utilización del flujo axial de dispersión en motores de media tensión para realizar diagnósticos de la máquina sin que ésta deje de estar en servicio.
- Telecomunicaciones: Proyectos en áreas como Broadcast, nueva generación de redes de acceso, redes y servicios en 3G / Wireless, servicios de valor añadido en IP, sistemas del hogar y edificio inteligente, servicios electrónicos para la mejora de las relaciones con las Administraciones Públicas (e-Administración), herramientas de inclusión social de habitantes en zonas rurales (e-Inclusión) y seguridad. Asimismo se ha continuado con el Proyecto VISUAL que tiene por objeto facilitar a personas con discapacidades visuales el acceso a internet subvencionado dentro del Programa Marco de la Unión Europea y en el que participa también el área de consultoría de Soluziona y otras organizaciones europeas.
- Consultoría: Soluciones en el ámbito de las telecomunicaciones y desarrollo de software. Productos en tecnologías GPRS, WiFi y Bluetooth y para campañas publicitarias. Por medio de la Software Factory se han desarrollado herramientas de páginas web, aplicaciones para la accesibilidad, gestión de instalaciones con software multiplanta, movilidad wireless, telemática y telecontrol, y sistemas avanzados de localización GPS, tales como el Artemisa, de regulación de transporte interurbano.

En su conjunto, la inversión de Union Fenosa en las áreas de I+D+I, incluyendo Soluziona, aunque sin incluir la relativa a telecomunicaciones que no es gestionada directamente por el Grupo, se ha situado durante 2003 en los 24,8 millones de euros.

IV.3.4. Litigios y arbitrajes

No existen litigios o arbitrajes provisionados o no provisionados contra la Compañía o sus sociedades filiales que puedan suponer una incidencia material sobre su situación financiera y patrimonial.

IV.3.5. Interrupciones de la actividad

No hay nada que destacar ya que la compañía no ha interrumpido su actividad.

IV.3.6. Activos hipotecados

No existen hipotecas sobre los activos relevantes para el ejercicio de la actividad de la sociedad.

IV.3.7. Gestión del riesgo

El control y la gestión de aquellos factores, tanto internos como externos, que puedan afectar a la consecución de los objetivos, es considerado como un elemento básico de la estructura de control.

En este sentido, Unión Fenosa ha desarrollado el Sistema de Gestión Global de Riesgos, un sistema preventivo de identificación y evaluación de riesgos. Este sistema soporta la identificación y valoración de aquellos factores que pueden incidir en la consecución de los objetivos del Grupo, entre los que podemos destacar los riesgos derivados de la fluctuación de los tipos de cambio de las monedas locales o, en su caso, funcionales, respecto al euro y los riesgos derivados de la fluctuación de los tipos de interés.

El Sistema de Gestión Global de Riesgos permite la identificación y análisis de los factores que podrían afectar a la consecución de los objetivos y basándose en dicho análisis permitir la toma de decisiones adecuadas para su gestión.

Entre los principios generales de aplicación en la gestión del riesgo de tipo de interés y tipo de cambios destacan los siguientes:

- Utilización de instrumentos derivados en aquellos casos en que no se pueda cubrir el riesgo de manera directa.
- Seguimiento diario de las posiciones cubiertas
- Las operaciones de derivados se contratan con contrapartidas que cumplan con determinados criterios de calidad crediticia.

Riesgo de tipo de interés

El principal campo de riesgo de Unión Fenosa con relación a los tipos de interés reside en la deuda referenciada a tipo variable. En este sentido, Unión Fenosa gestiona la proporción de deuda financiera que mantiene a tipos fijos y variables en función de las condiciones de mercado y expectativas futuras de los tipos de interés. En los últimos ejercicios, se ha incrementado de manera considerable el peso de la deuda financiera ligada a tipo fijo, ya sea de manera directa o a través de la contratación de derivados financieros.

El aumento de la deuda financiera referenciada a tipo fijo en los últimos años ha permitido a Unión Fenosa reducir el riesgo de exposición a futuras subidas de los tipos de interés a un coste competitivo, beneficiándose de los bajos tipos de interés existentes.

A 31 de diciembre de 2003 el 77% de la deuda estaba financiada a tipo fijo, lo que supone un incremento de 25 puntos sobre el porcentaje del ejercicio anterior.

Riesgo de tipo de cambio

Con respecto a la exposición al riesgo por tipo de cambio, la política básica del grupo Unión Fenosa consiste en logra una cobertura natural mediante la financiación de las inversiones en la misma moneda en la que estén denominados los activos objeto de la inversión siempre que sea posible y económicamente viable. Asimismo, la cobertura del riesgo derivado de la existencia de determinados compromisos de cobro y pago en moneda extranjera se realiza a través de la contratación de seguros de cambio en los casos que se considera necesario.

Adicionalmente, la regulación de aplicación a las actividades en las que está presente el Grupo Unión Fenosa en diversos países, permite la incorporación, en un porcentaje razonable, de los sobrecostos derivados variaciones en el tipo de cambio a las tarifas, limitando al exposición de la actividad a dichas variaciones.

A 31 de diciembre de 2003 el 36% de la deuda estaba tomada en moneda extranjera con el objetivo de compensar inversiones con flujos indexados a monedas distintas del euro.

IV.4. Informaciones Laborales

IV.4.1. Plantilla media

La plantilla del Grupo, como agregación de la plantilla total de las empresas en las que Unión Fenosa ejerce el control (plantilla gestionada), se situó a 31 de diciembre de 2003 en 20.017 personas, lo que supone una reducción del 12,6% sobre el ejercicio anterior. El negocio eléctrico en España cuenta con una plantilla operativa de 3.142 personas a cierre de ejercicio.

El número medio de personas empleadas en los tres últimos ejercicios, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

Número medio de empleados	2003	2002	2001
Directivos	455	596	755
Técnicos	11.623	11.453	11.541
Administrativos	3.148	3.384	3.937
Jurídicos/Sanitarios	133	332	342
Auxiliares de Oficina	730	879	1.485
Profesionales de Oficio	4.935	6.051	6.844
Peonaje	245	1230	873
TOTAL	21.269	23.925	25.777

La reducción del número de empleados se debe fundamentalmente a los planes de optimización operativa realizados por el Grupo que han afectado principalmente a los negocios internacionales. El efecto de las indemnizaciones abonadas por este concepto no es significativo.

IV.4.2. Negociación colectiva

El 29 de abril de 2002 finalizaron las negociaciones entre la dirección de Unión Fenosa y los sindicatos firmándose el II Convenio Colectivo de Grupo de UF. Este Convenio Colectivo supone la conclusión tanto del proceso de unificación de contenidos como de exteriorización de los compromisos en materia de pensiones.

El II Convenio Colectivo de Grupo de Unión Fenosa establece el marco unitario en el que se desarrollarán las relaciones laborales en "Unión Fenosa, S.A.", "Unión Fenosa Generación, S.A.", "Unión Fenosa Distribución, S.A." y en las empresas que en adelante se integren en el mismo como consecuencia de procesos de separación de actividades o similares, siempre que impliquen la incorporación obligatoria a la nueva Empresa del personal proveniente de la Empresa en que se ha producido la separación.

Estará en vigor desde el 1 de enero de 2000 hasta el 31 de diciembre de 2005, si bien se considerará prorrogado a todos los efectos hasta que sea sustituido por el nuevo Convenio Colectivo de Grupo de Unión Fenosa, que entrará en vigor a partir del 1 de enero del año 2006 y para cuya negociación no será precisa la denuncia previa.

IV.4.3. Ventajas al personal

Unión Fenosa, S.A., en aplicación de lo dispuesto en los Convenios Colectivos, promovió la constitución de un plan de pensiones de aportación definida, contributivo y movilizable, de sistema de empleo, con fecha 18 de noviembre de 1993, al amparo de la Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, de su Reglamento de aplicación aprobado por el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre y del Reglamento del Plan de Pensiones de Unión Fenosa, que lo regula específicamente. El "Plan de Pensiones de Unión Fenosa" se integra en el fondo "Unión Fenosa Fondo de Pensiones", que está gestionado por Santander Central Hispano Pensiones, E.G.F.P., S.A. y depositado en Santander Central Hispano, S.A.

En los años 2001 y 2002 Unión Fenosa, S.A., Unión Fenosa Distribución, S.A., y Unión Fenosa Generación, S.A. firmaron un acuerdo por el que Unión Fenosa, S.A., ha gestionado y contratado y, lo seguirá haciendo en el futuro, por cuenta de dichas sociedades, la exteriorización de los compromisos por pensiones de forma conjunta para las tres empresas, abonando, por cuenta de las mismas, las primas o aportaciones correspondientes, tanto las devengadas a 31 de diciembre de 2002 como las futuras derivadas del mantenimiento en sus propios términos de los compromisos por pensiones establecidos; salvo los correspondientes a aquellos empleados que se incorporen voluntariamente en el Plan de Pensiones de Unión Fenosa. Las primas pagadas en los ejercicios 2003, 2002 y 2001 derivadas de dichas exteriorizaciones ascendieron a 134,133 y 97 millones de euros respectivamente.

Durante el ejercicio 2003 Unión Fenosa, S.A. ha procedido a la actualización de las diferentes pólizas de seguro mediante la formalización de suplementos a las pólizas con objeto de mantener cubiertos en cada momento sus compromisos por pensiones.

Existen adicionalmente otros compromisos por pensiones no externalizados en las sociedades eléctricas colombianas Electrocosta, S.A. y Electricaribe, S.A., cuyo pasivo devengado está cubierto de acuerdo con estudios actuariales preparados por expertos independientes efectuados en bases individuales y cuantificados por el método de la unidad de crédito proyectado, aplicando un crecimiento del 5,5%, tasa de actualización real del 4,80%, tablas colombianas de mortalidad rentistas y SS 1980-89 y la fecha de ingreso en la empresa como fecha de inicio del devengo de los Derechos por Servicios Pasados; todo ello de acuerdo con lo dispuesto en la legislación colombiana en vigor. La normativa en vigor permite la amortización de diferencias por servicios pasados hasta el año 2023.

Adicionalmente, el actual convenio colectivo del Grupo contempla que el personal que se incorpore a la Empresa pueda disfrutar de la bonificación de la tarifa eléctrica de acuerdo con determinadas condiciones y límites. El coste de esta ventaja no es significativo a efectos consolidados.

Asimismo, los trabajadores de Unión Fenosa Corporación, Generación y Distribución que coticen en la Seguridad Social en la provincia de Madrid pertenecerán a la Empresa colaboradora médica. Esta Empresa es un modelo sanitario regulado por la Seguridad Social en la que la Empresa asume un régimen de colaboración con la Seguridad Social para la gestión de la asistencia sanitaria y cobertura de las prestaciones por Incapacidad Temporal. El coste para la empresa no es significativo a efectos consolidados.

La Sociedad tiene presentados a 31 de diciembre de 2003 avales a empleados destinados a garantizar préstamos vivienda por importe de 4.225 miles de euros.

IV.5. Política de inversiones

Las principales líneas estratégicas del Grupo definidas en el ejercicio 2002, a cuyo cumplimiento van destinadas las inversiones, no han variado en el último ejercicio y los resultados económicos de estas estrategias han comenzado a producirse en el 2003, por la consolidación de las inversiones internacionales, que se están beneficiando de importantes mejoras de gestión y de los procesos, la maduración de las inversiones de telecomunicaciones, encabezadas por la participación en AUNA, y por el importante posicionamiento de Unión Fenosa en toda la cadena del gas, fuertemente reforzado por la alianza estratégica alcanzada con el Grupo ENI.

Las inversiones en inmovilizado material del Grupo Unión Fenosa en el ejercicio 2003, expresadas en millones de euros, han sido las siguientes:

	2003
Generación	469
Distribución	191
Internacional	234
Gas	184
Soluziona	18
Otros	35
Total	1.131

El destino de las principales inversiones del Grupo Unión Fenosa es el siguiente:

- En el negocio de generación en España se han destinado 441 millones de euros al desarrollo de diversos ciclos combinados que permitirán a Unión Fenosa consolidar su posición actual en el mercado. El importe de las inversiones acumuladas a 31 de diciembre de 2003 en los ciclos combinados españoles, y su grado de avance, es el siguiente:

Proyecto	Inversión Realizada (Mill. €)	% Inversión Realizada	Entrada Explotación
Nueva Generadora del Sur (*)	286	80,1%	2T-2004
Palos	279	53,6%	1T-2005
Aceca	92	39,8%	1T-2006
Sagunto/Sabón	90	41,9%	2T-2006
Total	747	56,4%	

(*) 50% Unión Fenosa

- En la división de distribución las inversiones se han destinado a atender el crecimiento de la demanda de electricidad y mejorar la calidad del suministro. En esta división destacan los 50 millones de euros invertidos en la actividad de transporte.
- Las inversiones en el negocio del gas han alcanzado los 367 millones de euros (188 millones para Unión Fenosa) y están destinadas fundamentalmente a desarrollar las infraestructuras necesarias para el desarrollo del negocio. Entre estas inversiones destacan la planta de licuefacción de Egipto y Omán y las plantas de regasificación de Sagunto y Reganosa en España. El importe de las inversiones acumuladas a 31 de diciembre de 2003 en estos activos, ponderadas por la participación actual de Unión Fenosa en cada uno de los activos, y su grado de avance, es el siguiente:

Proyecto	Inversión Realizada (Mill. €)	% Inversión Realizada	Entrada Explotación
Planta LNG Damietta (Egipto)	401	82,3%	4T-2004
Planta LNG Oman	5	26,4%	1T-2006
Regasificadora de Sagunto	16	19,7%	1T-2006
Regasificadora de Reganosa	5	13,4%	2T-2006
Total	427	68,6%	

- La inversión en la división internacional corresponde fundamentalmente a la inversión necesaria para completar las centrales de ciclo combinado de México, con una potencia total de 1.300 MW, que han entrado en explotación a lo largo del 2003. El importe total de las inversiones en ciclos combinados de Méjico en el ejercicio ha ascendido a 123 millones de euros, lo que supone un 53% de las inversiones totales del área.

Las inversiones materiales realizadas en el ejercicio 2002 ascendieron a 1.412 millones de euros. El destino principal de estas inversiones fue la división de Inversiones Internacionales con 542 millones de euros, la división de Gas con 400 millones de euros y la división de Generación con 285 millones de euros aproximadamente. Los activos destinatarios de estas inversiones fueron fundamentalmente los mismos que en el ejercicio 2003.

Las inversiones en inmovilizado material realizadas en el ejercicio 2001 ascendieron a 1.006 millones de euros. El destino principal de estas inversiones fue la división de Inversiones Internacionales con 624 millones de euros, de los que 317 millones se destinaron al desarrollo de activos de distribución y transporte y 307 millones a la construcción de las plantas de generación ya mencionadas. Asimismo, se dedicaron 232 millones de euros a inversiones de la actividad de Distribución en España y 150 millones de euros a la actividad de Generación en España, de los que aproximadamente 57 millones de euros se destinaron a programas para alargar la vida de centrales existentes y el resto al desarrollo de nuevas instalaciones.

El detalle de los aumentos de inmovilizado inmaterial en los tres últimos ejercicios es el siguiente:

millones de euros			
	2003	2002	2001
Gastos de investigación y desarrollo	18,46	20,82	38,15
Concesiones, patentes y otros	7,42	6,26	384,87
Aplicaciones informáticas	49,75	77,13	93,71
Otros derechos	101,80	17,41	21,41
Total	177,43	121,62	538,13

En el apartado de aplicaciones informáticas contribuyen, de manera significativa, los sistemas de gestión corporativos desarrollados por la Sociedad Matriz, e implantados en las empresas del grupo.

El incremento del ejercicio 2003 en el apartado "Otros derechos" obedece fundamentalmente al registro del valor actual de las cuotas pendientes de pago relativas al contrato de arrendamiento de capacidad de la planta de generación de Termovalle, en Colombia, por importe de 84.906 miles de euros. De acuerdo con el citado contrato, Empresa de Energía del Pacífico, S.A. E.S.P. asumió el compromiso de pagar al Consorcio propietario de la planta por la disponibilidad de 140 MW (70% del total de la planta), hasta el año 2018. Esta filial ha registrado como inmovilizado inmaterial el valor actual de las cuotas pendientes de pago por el mencionado contrato.

En cuanto al importe del apartado "Concesiones, patentes y otros" del ejercicio 2001 obedece fundamentalmente a la asignación a determinados activos de la diferencia positiva de consolidación que se originó como consecuencia de la compra del 25% de Unión Fenosa Generación, S.A. en ese ejercicio.

Adicionalmente, el Grupo Unión Fenosa ha realizado inversiones en inmovilizado inmaterial destinadas a proyectos de ahorro y eficiencia energética.

En cuanto a las inversiones financieras, las operaciones más significativas de los tres últimos ejercicios se produjeron en los ejercicios 2002 y 2001, estando destinadas fundamentalmente a la recompra del mencionado 25% de Unión Fenosa Generación por importe de 608 millones de euros a International Power en el ejercicio 2001 y a las inversiones en telecomunicaciones realizadas en dichos ejercicios por importe de 320 y 218 millones respectivamente.

El detalle de las principales adquisiciones del ejercicio 2002 y 2001 es el siguiente:

millones de euros			
Sociedad	Importe	%	Fondo Comercio
2002			
Auna	158	2,0%	115
CEDIE	10	47,9%	2
2001			
Unión Fenosa Generación	608	25,0%	79

Adicionalmente, las principales ampliaciones de capital en dichos ejercicios, a las que acudió Unión Fenosa en proporción a su participación, fueron las siguientes:

millones de euros	
Sociedad	Importe
2002	
Auna	158
Unión Fenosa Gas	30
Soluziona	100
2001	
Auna	175
R-Cable	28

El importe total de las inversiones financieras en los ejercicios 2002 y 2001 fue de 461 y 836 millones de euros respectivamente.

En el ejercicio 2003 no se han adquirido nuevas participaciones financieras. Las incorporaciones al perímetro de consolidación y su origen se describen en el Capítulo III.

IV.6. Política de seguros

El programa de seguros de Unión Fenosa ha ido adaptándose a la evolución de los negocios de la empresa y a sus riesgos asociados. El gasto por primas de seguros en 2003 alcanzó 39,1 millones de euros en 2003, 30,2 millones en 2002 y 26,6 en 2001.

El objetivo del Programa de Gerencia de Riesgos es reducir los efectos negativos de los riesgos sobre la continuidad del negocio, la utilización de los activos, satisfacción de los clientes, percepción de los empleados e imagen pública.

Para ello se realizan las siguientes actividades:

- Identificación y valoración de riesgos: visitando las instalaciones y analizando siniestralidad existente.
- Traspaso de los riesgos: asesorando a las unidades de negocio y/o decidiendo qué riesgos se retienen y cuáles se transfieren (contratos, seguros,...).
- Administración de Programa de Gestión de Riesgos.

Los seguros principales actualmente contratados son los siguientes.

Daños Materiales y Lucro Cesante	Contratación a través de un programa corporativo tanto para las empresas españolas como para las internacionales
Responsabilidad Civil	Contratación a través de un programa corporativo tanto para las empresas españolas como para las internacionales Tratamiento individualizado con contratación independiente de: - R. Civil Profesional - R. Civil Consejeros y Directivos
Nuclear	Contratación centralizada de Daños Materiales, Avería de Maquinaria, Lucro Cesante y R. Civil (este último de acuerdo con requerimientos legales).
Proyectos de Construcción	Control de contratación de los seguros o transferencia contractual de la obligación de asegurar al Contratista en proyectos llave en mano (según proyecto).
Riesgo Político	Póliza multipaís por cinco años con opción a prorrogar por dos años adicionales con MIGA.
Otros Seguros	En cada país se contratan seguros adicionales de acuerdo con los usos y costumbres y/o la legislación del país (autos, vida y accidentes, transportes, salud...).

Contingencias e Inmovilizado Asegurado.

Datos materiales y lucro cesante	<u>Bienes e interese cubiertos</u> Conjunto de activos, eléctricos o no, de Unión Fenosa y sus filiales.
---	---

	<p>Gastos Fijos más beneficios por la actividad.</p> <p><u>Riesgos cubiertos</u></p> <p>Todo riesgo de Daño Físico, Avería de Maquinaria, Riesgos de la Naturaleza y Lucro Cesante consecuencial.</p>
Responsabilidad Civil	<p><u>Actividad cubierta</u></p> <p>Desarrollo de los objetos sociales de Unión Fenosa y sus filiales de Generación, Distribución, Ingeniería, Asesoramiento y Corporativa</p> <p><u>Riesgos cubiertos</u></p> <p>Daños y pérdidas causados a terceras personas, físicas o jurídicas, por las actividades a realizar</p>
Nuclear	<p><u>Bienes e intereses cubiertos</u></p> <p>Activos de Generación Nuclear del Grupo Unión Fenosa y lucro cesante por indisponibilidad</p> <p><u>Riesgo cubierto</u></p> <p>Todo riesgo de Daño Físico, Daños Nucleares, Avería de Maquinaria y pérdida de beneficios</p>
Proyectos de construcción	<p><u>Bienes e intereses cubiertos</u></p> <p>Nuevos activos de Unión Fenosa y sus filiales</p> <p><u>Riesgos cubiertos</u></p> <p>Todo riesgo de construcción y montaje</p>
Riesgo político	<p><u>Bienes e intereses cubiertos</u></p> <p>Inversiones en terceros países</p> <p><u>Riesgos cubiertos</u></p> <p>Confiscación, Expropiación y Nacionalización, Riesgo de Transferencia; Guerra y Disturbios Sociales e Incumplimiento de Contrato</p>

IV.7. Política medio ambiental

Desarrollo Sostenible

Union Fenosa ha creado en el desempeño de su actividad una cultura empresarial de preocupación y respeto por el medio ambiente, que ha extendido a sus procesos, a las personas que trabajan en ella y a sus suministradores. Esta cultura desarrolla el concepto de sostenibilidad, es decir, la capacidad de la organización para generar unos rendimientos que permitan, de forma estable en el tiempo, retribuir adecuadamente a los inversores, contribuir a la mejora del medio ambiente y proporcionar bienestar a quienes se relacionan con la empresa tanto interna como externamente.

Union Fenosa suscribió en 2002 el Global Compact de la Organización para las Naciones Unidas, por el que se compromete a cumplir con diversos principios relativos a la protección del medio ambiente y el respeto de los derechos humanos.

Por su parte, el año 2003 ha sido el año de consolidación del Club de Excelencia en Sostenibilidad, fundado en el año 2002 por un grupo de grandes empresas, entre ellas Union Fenosa, que apuestan por el crecimiento sostenido desde un punto de vista económico, social y medioambiental, con el doble objetivo de ser un foro de diálogo entre todos los agentes sociales

implicados y una plataforma de intercambio de experiencias en el ámbito del desarrollo sostenible.

En 2003, Union Fenosa publicó su primer Informe de Sostenibilidad, realizado conforme a la guía GRI (Global Reporting Initiative), iniciativa promovida por el Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente con el objetivo de desarrollar y difundir un lenguaje común para informar de las dimensiones sociales, económicas y ambientales de las actividades de las compañías. Asimismo fue el primer informe de sostenibilidad del sector energético español cuyos datos fueron verificados y validados por la Asociación Española de Normalización (AENOR).

Union Fenosa ha establecido además canales de comunicación con todos los agentes implicados en la protección del medio ambiente, y en 2003 destacan las siguientes actividades: Patrocinio de la Fundación Oso Pardo; Convenio con la Xunta de Galicia para la protección ambiental; Convenios con las Universidades de León, Santiago de Compostela, Oviedo, A Coruña y Alcalá de Henares en materia medioambiental; Premios "Energía y Medio Ambiente" de la ETSI de Minas de Oviedo y de la ETSI de Caminos de Madrid, y Patrocinio del III Master de Medio Ambiente de la Cámara de Comercio e Industria de Gijón, entre otros.

Gestión y Control Medioambiental

La gestión medioambiental de Union Fenosa se caracteriza por su enfoque anticipativo, previendo impactos y adelantándose a potenciales incidentes ambientales. Anualmente, Union Fenosa realiza estudios para analizar las condiciones naturales de sus instalaciones y de su entorno y así, en 2003, se han llevado a cabo estudios en los embalses de Zorita, Entrepeñas, Bolarque, Buendía, Almoguera, Pilotuerto y La Barca. También se han realizado análisis de caracterización ecológica de los entornos de las centrales térmicas de Anllares, La Robla, Narcea, Meirama y Sabón.

Un año más, las emisiones a la atmósfera en las centrales de generación nacional se han mantenido muy por debajo de los límites legalmente establecidos, situándose la media para las centrales españolas en el 57,5% del límite de SO₂, y del 37,8% para partículas.

Los valores específicos de las emisiones a la atmósfera de las centrales térmicas convencionales nacionales han disminuido en el año 2003 con respecto al año anterior, situándose en 10,87 g/kWh para el SO₂, en 4,16 g/kWh para el NO_x y en 0,65 g/kWh para las partículas.

En 1999 se inició el Plan de Minimización de Residuos que se basa en la filosofía planteada en la Ley 10/1998 de residuos que sigue las directrices que emanan de la Unión Europea de incentivar la filosofía de las 3R: reducción en origen, priorización a la reutilización, reciclado y valoración de los residuos.

La puesta en marcha de este Plan, ha permitido reducir desde 2000 hasta el 31 de diciembre de 2003 los residuos en las instalaciones nacionales de Union Fenosa en un 42,0 por ciento.

Asimismo, el amianto existente en la Central Térmica de Meirama se ha sustituido por otro aislante no contaminante y se han eliminado 330 toneladas de PCB por sustitución de transformadores en las instalaciones de generación y distribución, completándose el Plan de Eliminación de PCB's en las centrales de producción hidráulica.

En cuanto a los residuos inertes, en 2003 se han reciclado un total de 548.490 toneladas de cenizas, que supone un 48,5% de las producidas, lo que se traduce en casi 14 puntos más que las recicladas en 2002.

El Programa de Certificación Medioambiental de Union Fenosa logró certificar los sistemas de gestión medioambiental implantados en todos los centros de generación nacional de la empresa, hecho éste que convirtió a Union Fenosa en la primera empresa eléctrica europea que tiene certificados sus sistemas de gestión medioambientales en toda su producción.

Además, Union Fenosa fue la primera empresa de España que logró certificar medioambientalmente parques eólicos, y así en 2003 se obtuvieron las certificaciones de los parques de Coucepenido y Os Corvos, que se suman a los parques de Careón y Castelo, certificados en 2002.

En lo que se refiere a las instalaciones de generación de Union Fenosa fuera de España, la central de ciclo combinado de Hermosillo (México) tiene implantado un Sistema de Gestión Medioambiental y se ha comenzado la implantación de este Sistema en Nairobi South Power Plant (Kenia).

Además, ha finalizado la implantación de este Sistema de Gestión en Union Fenosa distribución nacional y en las distribuidoras Edemet-Edechí (Panamá).

En Soluziona está medioambientalmente certificada el área de calidad y medio ambiente, y se está implantando en las áreas de ingeniería y telecomunicaciones.

Se ha dado un paso más con la implantación de un nuevo Sistema de Gestión Medioambiental de acuerdo al modelo comunitario de gestión y auditoría medioambientales (EMAS), verificándose por Aenor las Declaraciones Ambientales de las centrales de Sabón, Meirama, Anllares y La Robla.

Por otro lado, se ha continuado con el desarrollo de la herramienta SMD (Sistema Medioambiental de Distribución) que permite tener información del medio físico y de carácter medioambiental sobre las líneas eléctricas y el emplazamiento de subestaciones y centros de transformación.

Ahorro y Eficiencia Energética

Otro paso importante en la protección del medio ambiente, es la apuesta de Union Fenosa por la eficiencia y el ahorro energético, acometiendo para ello un importante programa de desarrollo de nuevos ciclos combinados de gas, que con un mejor comportamiento ambiental permiten generar energía eléctrica con unas emisiones bajas y con un rendimiento muy superior al de una central térmica convencional.

En esta línea de ahorro energético, se ha acometido el denominado Proyecto Fausto para el cambio del combustible por uno de mayor calidad ambiental y mayor poder calorífico en la Central Térmica de Meirama. El Análisis de Ciclo de Vida de la situación actual y futura de la Central de Meirama una vez acometido el Proyecto Fausto, prevé una disminución del 50% de residuos generados, de un 24% de las emisiones de CO₂, del 74% de las de SO₂ y del 50% de NO_x.

Por otro lado, se han llevado a cabo diversas actuaciones en algunas centrales de Union Fenosa en 2003 para la mejora del ahorro y de la eficiencia energética: cambio de rodetes de turbina en centrales hidráulicas para un mayor aprovechamiento de la energía del agua, medidas de rendimiento en centrales hidráulicas, y optimización del consumo de combustible y sustitución de elementos en diversas centrales térmicas convencionales.

Durante 2003, Union Fenosa ha continuado con la campaña de Ahorro y Eficiencia Energética lanzada en 2002 dirigida a empresas y clientes domésticos para un uso más racional de la energía.

Estas actuaciones medioambientales han hecho que Union Fenosa fuese nominada a los premios Príncipe Felipe a la Excelencia Empresarial en la modalidad de Energías Renovables y Eficiencia Energética en la edición del año 2003.

Directiva sobre Comercio de Emisiones

El pasado 25 de octubre de 2003 se publicó la Directiva 2003/87/CE del Parlamento y del Consejo Europeo por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad Europea. Esta Directiva tiene como objetivo principal reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de forma eficaz y económicamente eficiente, por medio del establecimiento de un modelo de comercio de derechos de estas emisiones, y permitir el cumplimiento, por parte de la Unión Europea, de sus obligaciones derivadas del Protocolo de Kioto.

El sector eléctrico español ha realizado un importante esfuerzo de mejora medioambiental y se encuentra entre los más eficientes de la UE desde el punto de vista de las emisiones de gases de efecto invernadero, habiendo disminuido sus emisiones un 14% entre 1990 y 2001, pasando de 0,43 a 0,37 t CO₂/MWh, valores éstos muy por debajo de la gran mayoría de países de la UE.

La asignación de derechos de emisión debe garantizar un abastecimiento de electricidad al mínimo coste, la estabilidad en los precios de la electricidad, la seguridad en el suministro eléctrico, el mantenimiento de un nivel aceptable de autoabastecimiento, el fomento de la capacidad de elección de los consumidores, así como la libre competencia entre empresas.

Para dar cumplimiento al compromiso de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero derivados del Protocolo de Kioto, se ha constituido un grupo de trabajo de cambio climático que analice y proponga la estrategia del Grupo Union Fenosa. Esta estrategia se centra en la generación de energía con bajas emisiones específicas de CO₂, en el ahorro y la eficiencia energética y en el uso de Mecanismos de Desarrollo Limpio en los proyectos internacionales.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

A la fecha del presente folleto el último ejercicio cerrado es el correspondiente al año 2003, por lo que se adjunta como anexo al folleto las cuentas anuales individuales y consolidadas AUDITADAS correspondientes a dicho ejercicio.

V.1. Informaciones contables individuales

V.1.1. Comparación de la información

En 2003 se ha revisado el criterio de asignación de las inversiones en obras de arte y de las aportaciones a asociaciones profesionales y benéficas; como consecuencia, se ha determinado que las obras de arte figuren asociadas al epígrafe Otros créditos e inversiones del apartado Inmovilizaciones Financieras perteneciente al Activo del Balance de Situación, y las cuotas a asociaciones profesionales y benéficas se incluyan en el epígrafe Servicios Exteriores del apartado Otros gastos de explotación perteneciente al debe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Estos hechos han supuesto que se modifiquen las cifras del ejercicio 2002 del activo del Balance de Situación incluido en las cuentas anuales del ejercicio 2003, disminuyendo el importe de Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado y el de Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso, en 2.636 y 238 miles de euros, respectivamente, con el consiguiente incremento del epígrafe Otros créditos e inversiones del apartado Inmovilizaciones Financieras. También se ha procedido a la modificación de las cifras del ejercicio 2002 del debe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias incluida en las cuentas anuales del ejercicio 2003, disminuyendo el importe de Otros gastos de gestión corriente en 3.354 miles de euros y aumentando en la misma cantidad el epígrafe de Servicios exteriores. No obstante lo anterior, las cifras correspondientes al ejercicio 2002 que figuran a continuación se corresponden con las incluidas en las cuentas anuales auditadas de dicho ejercicio.

Salvo por lo anteriormente mencionado, la Sociedad no ha realizado modificaciones en la estructura del Balance de Situación ni en la de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, manteniéndose la estructura de presentación de los Estados Financieros correspondientes al ejercicio 2002.

Respecto a las variaciones en el perímetro de consolidación, por su impacto en la cuenta de resultados, hay que destacar que, con fecha 10 de septiembre de 2003, el Grupo enajenó su participación en el negocio de distribución de energía eléctrica en la República Dominicana, disminuyendo el riesgo de sus operaciones al alcanzar un acuerdo con el gobierno de dicho país para la venta a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) del 50% del capital que poseía el Grupo en Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. y Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., por un importe en efectivo de 12.873 miles de euros y otro importe aplazado en 140 mensualidades.

V.1.2. Balance de situación histórico (miles de euros)

	miles €				
ACTIVO	2003	2002	03/02	2001	02/01
INMOVILIZADO					
<i>I. Gastos de establecimiento</i>	8.107	6.437	25,9%	48	13310,4%
<i>II. Inmovilizaciones inmateriales</i>	65.765	62.408	5,4%	55.041	13,4%
1. Gastos de investigación y desarrollo	17.361	14.555	19,3%	12.085	20,4%
2. Aplicaciones informáticas	149.919	130.971	14,5%	106.916	22,5%
3. Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	3.148	0	-	1.734	-100,0%
4. Provisiones	(1.622)	0	-	0	-
5. Amortizaciones	(103.041)	(83.118)	24,0%	(65.694)	26,5%
<i>III. Inmovilizaciones materiales</i>	87.749	90.121	-2,6%	80.570	11,9%
1. Terrenos y construcciones	43.061	42.431	1,5%	37.043	14,5%
2. Instalaciones técnicas	63.682	66.235	-3,9%	58.438	13,3%
3. Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	70.705	69.123	2,3%	64.342	7,4%
4. Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	15.656	10.120	54,7%	10.068	0,5%
5. Provisiones	(867)	-	-	-	-
6. Amortizaciones de instalaciones técnicas	(44.270)	(42.807)	3,4%	(39.887)	7,3%
7. Otras amortizaciones	(60.218)	(54.981)	9,5%	(49.434)	11,2%
<i>IV. Inmovilizaciones financieras</i>	6.794.062	8.102.238	-16,1%	8.391.637	-3,4%
1. Participaciones en empresas del grupo	3.421.991	3.080.630	11,1%	2.683.316	14,8%
2. Créditos a empresas del grupo	3.415.440	4.820.836	-29,2%	5.498.642	-12,3%
3. Participaciones en empresas asociadas	34.043	224	15097,8%	224	0,0%
4. Créditos a empresas asociadas	1.425	-	-	-	-
5. Cartera de valores a largo plazo	5.895	5.895	0,0%	5.866	0,5%
6. Otros derechos	-	40.502	-100,0%	0	-
7. Otros créditos	3.360	537	529,4%	392	37,0%
8. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	234	12.162	-98,1%	248	4804,0%
9. Administraciones Públicas a largo plazo	528.334	486.006	8,7%	346.298	40,3%
10. Provisiones	(616.680)	(344.554)	79,0%	(143.349)	140,4%
<i>V. Acciones propias</i>	7.272	19.448	-62,6%	78.947	-75,4%
1. Acciones propias	12.226	33.250	-63,2%	173.048	-80,8%
2. Provisión	(4.954)	(13.802)	-64,1%	(94.101)	-85,3%
TOTAL	6.962.955	8.280.652	-15,9%	8.606.243	-3,8%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	66.075	21.118	212,9%	3.715	468,5%
1. Gastos de formalización de deudas, intereses diferidos y otros	66.075	21.118	212,9%	3.715	468,5%
TOTAL	66.075	21.118	212,9%	3.715	468,5%
ACTIVO CIRCULANTE					
<i>I. Deudores</i>	160.408	126.876	26,4%	210.816	-39,8%
2. Empresas del grupo, deudores	114.981	99.008	16,1%	106.188	-6,8%
3. Empresas asociadas, deudores	786	750	4,8%	705	6,4%
4. Deudores varios	2.752	17.551	-84,3%	67.033	-73,8%
5. Personal	530	530	0,0%	220	140,9%
6. Administraciones Públicas	41.359	9.037	357,7%	36.670	-75,4%
<i>II. Inversiones financieras temporales</i>	3.154.404	2.060.580	53,1%	918.585	124,3%
1. Créditos a empresas del grupo	3.151.041	2.059.090	53,0%	916.523	124,7%
2. Créditos a empresas asociadas	3.037	-	-	-	-
3. Otros créditos	-	1.153	-100,0%	722	-
4. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	326	337	-3,3%	1.340	-74,9%
<i>III. Tesorería</i>	4.478	51	8680,4%	56	-8,9%
<i>IV. Ajustes por periodificación</i>	2.391	2.136	11,9%	15.624	-86,3%
TOTAL	3.321.681	2.189.643	51,7%	1.145.081	91,2%
TOTAL GENERAL	10.350.711	10.491.413	-1,3%	9.755.039	7,5%

	Miles €				
PASIVO	2003	2002	03/02	2001	02/01
FONDOS PROPIOS					
<i>I. Capital suscrito</i>	914.038	914.038	0,0%	914.038	0,0%
<i>II. Prima de emisión</i>	99.156	99.156	0,0%	99.156	0,0%
<i>III. Reserva de revalorización</i>	830.044	830.044	0,0%	830.044	0,0%
<i>IV. Reservas</i>	777.930	695.474	11,9%	522.825	33,0%
1. Reserva legal	182.808	182.808	0,0%	182.808	0,0%
2. Reserva para acciones propias	7.272	19.448	-62,6%	78.947	-75,4%
3. Reservas estatutarias	49	49	0,0%	49	0,0%
4. Otras reservas	587.801	493.169	19,2%	261.021	88,9%
<i>V. Resultados de ejercicios anteriores</i>	104.949	99.952	5,0%	41.782	139,2%
1. Remanente	104.949	99.952	5,0%	41.782	139,2%
<i>VI. Pérdidas y ganancias (Beneficio)</i>	181.376	241.084	-24,8%	316.740	-23,9%
<i>VII. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio</i>	(76.779)	(73.123)	5,0%	(69.101)	5,8%
TOTAL	2.830.714	2.806.625	0,9%	2.655.484	5,7%
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS					
1. Subvenciones de capital	296	396	-25,3%	266	48,9%
2. Diferencias positivas de cambio	4.518	8.464	-46,6%	7.900	7,1%
3. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	33.285	30.296	9,9%	12.611	140,2%
TOTAL	38.099	39.156	-2,7%	20.777	88,5%
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS					
1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares	79.404	62.061	27,9%	126.982	-51,1%
2. Provisiones para impuestos	1.880	2.207	-14,8%	2.207	0,0%
3. Otras provisiones	47.531	60.536	-21,5%	54.245	11,6%
TOTAL	128.815	124.804	3,2%	183.434	-32,0%
ACREEDORES A LARGO PLAZO					
<i>I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</i>	3.600	6.070	-40,7%	0	-
1. Obligaciones no convertibles	0	0		0	-
2. Otras deudas representadas en valores negociables	3.600	6.070	-40,7%	0	-
<i>II. Deudas con entidades de crédito</i>	2.281.780	3.762.327	-39,4%	3.214.636	17,0%
1. Préstamos en moneda nacional	1.308.944	2.652.574	-50,7%	1.537.905	72,5%
2. Préstamos en moneda distinta del Euro	972.836	1.109.753	-12,3%	1.676.731	-33,8%
<i>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas</i>	2.501.626	1.179.780	112,0%	526.017	124,3%
1. Deudas con empresas del grupo	2.501.626	1.179.780	112,0%	526.017	124,3%
<i>IV. Otros acreedores</i>	481.192	599.782	-19,8%	713.837	-16,0%
1. Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	3	8	-62,5%	8	0,0%
2. Administraciones Públicas a largo plazo	696	9.540	-92,7%	190.612	-95,0%
3. Acreedores por primas de seguro	480.493	590.234	-18,6%	523.217	12,8%
<i>V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos</i>	45	45	0,0%	45	0,0%
1. De empresas del grupo	45	45	0,0%	45	0,0%
TOTAL	5.268.243	5.548.004	-5,0%	4.454.535	24,5%
ACREEDORES A CORTO PLAZO					
<i>I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</i>	209.957	296.650	-29,2%	1.467.877	-79,8%
1. Obligaciones no convertibles	0	0		192.624	-100,0%
2. Otras deudas representadas en valores negociables	209.957	296.650	-29,2%	1.274.618	-76,7%
3. Intereses de obligaciones y otros valores	0	0		635	-100,0%
<i>II. Deudas con entidades de crédito</i>	356.933	996.384	-64,2%	647.064	54,0%
1. Préstamos y otras deudas	332.075	978.829	-66,1%	629.683	55,4%
2. Deudas por intereses	24.858	17.555	41,6%	17.381	1,0%
<i>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</i>	1.274.851	426.357	199,0%	131.949	223,1%
1. Deudas con empresas del grupo	1.265.609	424.291	198,3%	129.700	227,1%
2. Deudas con empresas asociadas	9.242	2.066	347,3%	2.249	-8,1%
<i>IV. Acreedores comerciales</i>	22.140	24.076	-8,0%	21.110	14,1%
1. Deudas por compras o prestaciones de servicios	21.996	23.066	-4,6%	20.667	11,6%
2. Deudas comerciales anticipadas por entidades de crédito	144	1.010	-85,7%	443	128,0%
<i>V. Otras deudas no comerciales</i>	220.889	229.287	-3,7%	172.739	32,7%
1. Administraciones Públicas	1.118	44.399	-97,9%	11.552	284,3%
2. Deudas representadas por efectos a pagar	9	9	0,0%	9	0,0%
3. Otras deudas	216.130	182.596	18,4%	155.645	17,3%
4. Remuneraciones pendientes de pago	3.511	2.162	62,4%	5.412	-60,1%
5. Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	121	121	0,0%	121	0,0%
<i>VI. Ajustes por periodificación</i>	70	70	0,0%	70	0,0%
TOTAL	2.084.840	1.972.824	5,7%	2.440.809	-19,2%
TOTAL GENERAL	10.350.711	10.491.413	-1,3%	9.755.039	7,5%

V.1.3. Cuenta de resultados histórica (miles de euros)

Miles €					
DEBE	2003	2002	03/02	2001	02/01
1. <i>Aprovisionamientos</i>	1.632	3.025	-46,0%	804	276,2%
a) Consumo de materias energéticas y otros aprovisionamientos	671	956	-29,8%	804	18,9%
b) Gastos de transporte de energía	961	2.069	-53,6%	0	-
2. <i>Gastos de personal</i>	45.772	42.633	7,4%	40.062	6,4%
a) Sueldos, salarios y asimilados	29.029	26.216	10,7%	24.926	5,2%
b) Cargas sociales	16.743	16.417	2,0%	15.136	8,5%
3. <i>Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado</i>	29.451	26.828	9,8%	22.503	19,2%
4. <i>Otros gastos de explotación</i>	98.065	74.418	31,8%	51.576	44,3%
a) Servicios exteriores	97.195	69.609	39,6%	49.913	39,5%
b) Tributos	484	530	-8,7%	451	17,5%
c) Otros gastos de gestión corriente	386	4.279	-91,0%	1.212	253,1%
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	0	0	-	116.149	-100,0%
5. <i>Gastos financieros y gastos asimilados</i>	332.568	294.863	12,8%	274.487	7,4%
a) Por deudas con empresas del grupo	106.559	35.215	202,6%	7.691	357,9%
b) Por deudas con terceros y gastos asimilados	191.728	203.175	-5,6%	225.495	-9,9%
c) Financiación compromisos exteriorizados	32.252	32.704	-1,4%	25.454	28,5%
d) Rentabilidad fondo de pensiones	39	2.075	-98,1%	11.678	-82,2%
e) Resultados negativos en futuros	1.990	21.694	-90,8%	4.169	420,4%
6. <i>Variación de las provisiones de inversiones financieras</i>	458	(457)	-200,2%	1	-
7. <i>Diferencias negativas de cambio</i>	178.411	98.902	80,4%	2.375	4064,3%
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	367.031	304.171	20,7%	112.075	171,4%
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	317.483	268.909	18,1%	228.224	17,8%
8. <i>Variación provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera control</i>	277.625	184.455	50,5%	22.309	726,8%
9. <i>Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control</i>	0	6	-100,0%	2.409	-99,8%
10. <i>Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias</i>	2.960	9.354	-68,4%	4.037	131,7%
11. <i>Gastos extraordinarios</i>	61.934	106.349	-41,8%	140.420	-24,3%
12. <i>Gastos y pérdidas de otros ejercicios</i>	1.483	699	112,2%	11.121	-93,7%
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	0	0	-	0	-
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	0	17.578	-100,0%	193.346	-90,9%
13. <i>Impuesto sobre Sociedades</i>	(189.095)	(223.506)	-15,4%	(123.394)	81,1%
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (Beneficio)	181.376	241.084	-24,8%	316.740	-23,9%

Miles €					
HABER	2003	2002	03/02	2001	02/01
1. <i>Importe neto de la cifra de negocios</i>	74.111	74.807	-0,9%	74.810	0,0%
a) Ventas	5.129	4.492	14,2%	3.340	34,5%
b) Prestaciones de servicios	68.982	70.315	-1,9%	71.470	-1,6%
2. <i>Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado</i>	0	0	-	0	-
3. <i>Otros ingresos de explotación</i>	51.261	36.835	39,2%	156.284	-76,4%
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	50.163	28.140	78,3%	6.605	326,0%
b) Subvenciones	0	0	-	0	-
c) Exceso de provisiones de riesgos y gastos	1.098	8.695	-87,4%	149.679	-94,2%
I. PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN	49.548	35.262	-40,5%	0	-
4. <i>Ingresos de participaciones en capital</i>	500.115	364.976	37,0%	115.908	214,9%
a) En empresas del grupo	500.084	364.952	37,0%	115.897	214,9%
b) En empresas fuera del grupo	31	24	29,2%	11	118,2%
5. <i>Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado</i>	165.096	196.434	-16,0%	208.883	-6,0%
a) De empresas del grupo	162.992	196.434	-17,0%	-	-
b) De empresas asociadas	2104	-	-	208.883	-6,0%
6. <i>Otros intereses e ingresos asimilados</i>	44.382	35.233	26,0%	62.974	-44,1%
a) De empresas del grupo	34.308	32.498	5,6%	61.172	-46,9%
b) De empresas asociadas	2.229	0	-	4	-100,0%
c) Otros intereses	2.158	339	536,6%	359	-5,6%
d) Resultados positivos en futuros	5.687	2.396	137,4%	1.439	66,5%
7. <i>Diferencias positivas de cambio</i>	168.875	100.836	67,5%	1.173	8496,4%
8. <i>Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control</i>	-	192	-100,0%	2	9500,0%
9. <i>Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias</i>	128	104	23,1%	13.524	-99,2%
10. <i>Ingresos extraordinarios</i>	18.672	46.771	-60,1%	102.983	-94,6%
11. <i>Ingresos y beneficios de otros ejercicios</i>	-	2.465	-100,0%	28.909	-91,5%
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	325.202	251.331	29,4%	34.878	620,6%
V. PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	7.719	-	-	-	-

V.1.4. Estado de origen y aplicación de fondos histórico (miles de euros)

				Miles €			
ORIGENES	2003	2002	2001	APLICACIONES	2003	2002	2001
Gastos de establecimiento y formalización de deudas	60.682	29.673	2.979	Recursos procedentes de las operaciones	343.194	359.882	183.313
Adquisiciones de inmovilizado	413.790	2.282.741	2.873.544	Subvenciones en capital		130	0
Inmovilizaciones inmateriales	24.902	26.525	27.559	Deudas a largo plazo	1.228.432	4.329.750	3.333.605
Inmovilizaciones materiales	12.283	28.124	39.039	Préstamos	29.668	3.589.753	2.410.383
Inmovilizaciones financieras	376.605	2.228.092	2.806.946	Empresas del Grupo	1.198.764	500.587	349.933
Empresas del Grupo	341.361	2.106.901	2.806.216	Fianzas		0	5
Otras inversiones	35.244	121.191	730	De otras deudas		239.410	573.284
Adquisiciones de acciones propias	40.077	100.017	252.202	Enajenaciones del inmovilizado	3.148	25.304	45.509
Dividendos	159.043	152.340	141.096	Inmovilizaciones materiales	3.148	10.442	45.398
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	1.455.846	3.179.685	1.368.648	Inmovilizaciones financieras		14.862	111
Empréstitos	2.470	0	192.624	Empresas del Grupo		123	111
Préstamos	1.343.630	3.126.444	1.124.954	Empresas asociadas		0	0
De empresas del Grupo		147	991	Otras inversiones financieras		14.739	0
Fianzas	5	0	12	Enajenaciones de acciones propias	58.269	230.565	192.061
De otras deudas	109.741	53.094	50.067	Cancelación o traspaso a corto de inmovilizaciones financieras	1.349.400	2.216.584	475.847
Provisiones para riesgos y gastos	28.667	196.127	726.068	Empresas del Grupo	1.307.443	2.204.478	475.125
Renegociación de inversiones financieras temporales	0	0	0	Otras inversiones	41.957	12.106	722
Total aplicaciones	2.158.105	5.940.583	5.364.537	Renegociación de deudas a corto plazo		178.569	3.110
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento capital circulante)	847.102	1.424.636	0	Recursos por operaciones de tráfico	22.764	24.435	6.848
				Total orígenes	3.005.207	7.365.219	4.240.293
				Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución capital circulante)		0	1.124.244

miles €

RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	2003	2002	2001
Resultado del ejercicio	181.376	241.084	316.740
Más:	472.730	437.656	151.436
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	324.510	261.344	54.056
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	39.177	33.341	42.512
Gastos derivados de intereses diferidos		29.548	40.904
Amortización de gastos de formalización de deudas	12.238	5.171	1.674
Pérdidas en la enajenación del inmovilizado	2.960	9.359	10.265
Diferencias de cambio negativas	89.429	98.893	2.024
Otros gastos extraordinarios	4.416		
Menos:	310.912	318.858	284.862
Exceso de provisiones de inmovilizado	16.976	49.959	15.691
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	6.497	15.143	149.679
Ingresos derivados de intereses diferidos		3.043	0
Diferencias de cambio positivas	60.158	100.833	827
Beneficio en la enajenación del inmovilizado	128	296	13.526
Imputación a resultados de otros ingresos a distribuir	19.775	6.750	4.177
Variación impuestos anticipados, diferidos y crédito impositivo	189.095	142.834	100.962
Otros ingresos extraordinarios	18.283		
TOTAL RECURSOS	343.194	359.882	183.313

miles €

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Aumentos			Disminuciones		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Deudoras	26.232		7.086		83.943	
Acreedoras		259.841		249.525		438.147
Inversiones financieras temporales	1.065.712	1.248.628				661.614
Tesorería	4.427				5	30.010
Ajustes por periodificación	256	115				1.559
TOTAL	1.096.627	1.508.584	7.086	249.525	83.948	1.131.330
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	847.102	1.424.636				1.124.244

V.1.5. Análisis de los estados financieros individuales

Unión Fenosa, S.A., como Sociedad Dominante del Grupo Unión Fenosa poseedora directa e indirecta de las participaciones accionariales de las diferentes empresas que lo componen, tiene como misión definir las estrategias, impulsar la innovación, el control y coordinación de las actividades que desarrolla el Grupo, así como asegurar la homogeneidad y el despliegue de las políticas, criterios y valores corporativos. Por ello, para un adecuado análisis de la actividad de Unión Fenosa, S.A. durante el ejercicio 2003 es necesario remitirse al Informe de Gestión Consolidado del Grupo Unión Fenosa.

Resultado de explotación

El "Importe neto de la cifra de negocios" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias corresponde fundamentalmente a los ingresos que la Sociedad ha obtenido por prestación de servicios a otras empresas del grupo. Adicionalmente, en este epígrafe se registran los ingresos por venta de licencias informáticas, también a empresas del grupo, y por derechos de uso de la red de telecomunicaciones propiedad de la Sociedad.

Dentro del epígrafe "Ingresos accesorios y otros de gestión corriente" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta, destacan como partidas más significativas los ingresos por repercusión de primas de seguros a empresas del grupo en concepto de riesgos y responsabilidades operativas de funcionamiento de los negocios, y de compromisos por pensiones exteriorizadas, por importe de 10.970 y 18.732 miles de euros, respectivamente; así como los ingresos por otros servicios facturados a empresas del grupo por importe de 11.392 miles de euros, y el devengo de la comisión por las garantías concedidas ante entidades de crédito a Auna Operador de Telecomunicaciones, S.A. por 5.259 miles de euros.

Adicionalmente, la Sociedad ha registrado, en el presente ejercicio, recuperación de provisiones para riesgos y gastos, por importe de 1.098 miles de euros, con abono a ingresos de explotación. Dentro de los gastos de personal se incluyen 3.346 miles de euros que corresponden a sueldos y 671 miles de euros que corresponden a aportaciones a planes de pensiones y similares de Administradores de Unión Fenosa, S.A. que tienen relaciones de tipo laboral o responsabilidades a distintos niveles directivos.

Los gastos de explotación obedecen a los conceptos habituales de la empresa holding, no existiendo aspectos de especial relevancia respecto a ejercicios anteriores.

Resultado financiero

El importe de los gastos financieros ha sido de 511.437 miles de euros. El aumento de 118.129 miles de euros que experimentan estas partidas respecto del año anterior se debe básicamente al aumento de las diferencias negativas de cambio en 79.509 miles de euros.

Los ingresos financieros procedentes de dividendos, intereses por préstamos y otros ingresos asimilados, fundamentalmente de empresas del Grupo, ascendieron a 709.593 miles de euros, frente a 596.643 miles de euros del ejercicio anterior. Las diferencias positivas de cambio han sido de 168.875 miles de euros, frente a los 100.836 miles de euros del ejercicio 2002.

Resultado extraordinario

En los resultados extraordinarios correspondientes al ejercicio 2003 destacan los siguientes conceptos que se indican a continuación.

Como ingresos extraordinarios, dentro de las variaciones de provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control destacan los excesos de provisiones para acciones propias y para activos financieros por importes de 7.092 y 2.332 miles de euros respectivamente. En relación con el reparto de la carga tributaria acordada en el grupo de consolidación fiscal, se ha registrado en este ejercicio un ingreso extraordinario por 18.283 miles de euros, importe que se elimina en el proceso de consolidación.

Respecto a los gastos extraordinarios, cabe destacar la dotación a la provisión de inmovilizado material e inmaterial por un importe conjunto de 2.490 miles de euros, que corresponde a inmovilizado que se está dejando de utilizar por existir una tecnología más avanzada. También en el ejercicio 2003 hay que señalar que la variación de provisiones de participaciones en empresas del grupo se ha incrementado en un importe neto de 284.560 miles de euros. Este último importe, que se elimina en el proceso de consolidación, incluye fundamentalmente 244.046 miles de euros correspondientes a las distribuidoras de República Dominicana y 29.006 miles de euros de la participación en Unión Fenosa Inversiones, S.A.

Además de lo anterior, bajo el epígrafe de Gastos Extraordinarios se recogen, entre otros, la actualización de la provisión Situación Laboral Especial por 8.870 miles de euros, 35.938 miles de euros en concepto de actualización de compromisos por pensiones y dotaciones a provisiones para riesgos, 2.832 miles de euros de resultado neto negativo surgido de las operaciones de venta de acciones propias y gastos incurridos por importe conjunto de 6.726 miles de euros. En relación con el reparto de la carga tributaria acordada en el grupo de consolidación fiscal, se ha registrado un importe de 4.417 miles de euros como gasto extraordinario negativo, el cual se elimina en el proceso de consolidación.

Impuestos

El día 1 de enero de 1996 entró en vigor la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, que estableció el actual marco fiscal para aquellas entidades obligadas a tributar por dicho impuesto.

El Grupo de Consolidación Fiscal representado por Unión Fenosa, S.A. como Sociedad Dominante, tributa desde el año 1995 conforme al Régimen Especial de Consolidación Fiscal regulado por la Ley 43/1995, y modificado por la Ley 24/2001, de 27 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, lo que implica la determinación de forma conjunta del resultado fiscal del grupo y las deducciones y bonificaciones a la cuota. A partir del 1 de enero de 2002, se entiende por grupo de sociedades, a estos efectos, el formado por la sociedad dominante y las sociedades dependientes en las que la dominante tenga una participación directa o indirecta de al menos el 75% del capital social.

El reparto de la carga tributaria se ha efectuado según lo acordado por todas las empresas pertenecientes al Grupo de Consolidación Fiscal y respetando lo dispuesto en la norma sexta de la Resolución de 9 de octubre de 1997 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

La Sociedad tiene abiertos a inspección fiscal los ejercicios 2000 y siguientes para todos los tributos a los que se encuentra sujeta.

V.2. Estados financieros consolidados

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas se presentan de acuerdo con los principios y normas contables recogidos en el Plan General de Contabilidad y en la adaptación del mismo a las empresas del Sector Eléctrico, aprobados por los Reales Decretos 1643/1990, de 20 de diciembre, y 437/1998, de 20 de marzo, respectivamente; las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, aprobadas por el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre; 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; y la normativa específica aplicable al Sector Eléctrico.

V.2.1. Comparación de la información

El Grupo Unión Fenosa no ha realizado modificaciones en la estructura del Balance de Situación Consolidado ni en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, con lo que los Estados Financieros del ejercicio 2003 no difieren en su presentación de los correspondientes al ejercicio 2002.

A efectos de comparación de la información debe tenerse en cuenta:

El acuerdo entre Unión Fenosa S.A. y Enel para la adquisición del 80% de Unión Fenosa Energías Especiales por parte de la compañía italiana. El precio pagado por Enel considera una prima por la construcción de 300 MW en el periodo 2004-2007 y asimismo establece una opción de recompra de un 30% por parte de Unión Fenosa ejercitable hasta 2007; la plusvalía asociada a este 30% neta del valor de opción de compra se ha diferido hasta que venza la opción. Este acuerdo supone el cambio de método de consolidación de las sociedades que integran la división de energías especiales, Unión Fenosa Energías Especiales, S.A., Energías Especiales de Careón, S.A., Energías Especiales de Castelo, S.A., Parque Eólico de Os Corvos, S.A., Parque Eólico de Coucepenido, S.A., Energías Especiales de Peña Armada, S.A. y Energías Especiales del Noroeste, S.A. incorporadas en el ejercicio 2002 por el método de integración global e incorporadas en el ejercicio 2003 por el procedimiento de puesta en equivalencia. Asimismo, las sociedades Boiro Energía, S.A., Parque Eólico A Capelada, A.I.E., Cogeneración de Alcalá, A.I.E., Cogeneración del Noroeste, S.L., Depuración, Destilación y Reciclaje, S.L., Azucarera Energías, S.A., Energías Especiales del Alto Ulla, S.A. y Energías Especiales Alcohólicas, S.A. han pasado de integrarse en el ejercicio 2002 por el método de integración proporcional a integrarse en el ejercicio 2003 por el procedimiento de puesta en equivalencia.

En el mes de julio de 2003 se formalizó la operación de venta del 50% de Unión Fenosa Gas, S.A., compañía holding en la que se aglutina el negocio del gas, a la compañía italiana ENI. A raíz de dicha formalización, ENI suscribió en su totalidad una ampliación de capital en Unión Fenosa Gas, S.A. por importe de 440.800 miles de euros. Esta operación ha supuesto una plusvalía para el Grupo de 217.427 miles de euros antes de impuestos. Las sociedades integrantes del Grupo Unión Fenosa Gas, Unión Fenosa Gas, S.A., Gas Directo, S.A., Gasifica, S.A., Planta de Regasificación de Sagunto, S.A., Spanish Egyptian Gas Company, S.A.E., Unión Fenosa Gas Comercializadora, S.A., Unión Fenosa Gas Exploración y Producción, S.A. e Infraestructuras de Gas, S.A., que se integraban en el ejercicio 2002 por el método de integración global han pasado a integrarse por el procedimiento integración proporcional.

Con fecha 10 de septiembre de 2003 el Grupo ha enajenado su participación en el negocio de distribución de energía eléctrica en la República Dominicana, disminuyendo el riesgo de sus operaciones al alcanzar un acuerdo con el gobierno de dicho país para la venta a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) del 50% del capital que poseía el Grupo en Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. y Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A., por un importe en efectivo de 12.873 miles de euros y otro importe aplazado en 140 mensualidades. El importe de las mensualidades pendientes de cobro asciende a 503.953 miles de euros a largo plazo registrados en el epígrafe de "Inmovilizaciones financieras - Otros créditos" y a corto plazo 27.053 miles de euros. Este importe aplazado está garantizado por cuentas de clientes de ambas compañías que deben cubrir permanentemente el 115% de los pagos mensuales. El Grupo ha registrado en el epígrafe "Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios" el efecto de actualizar la cuenta a cobrar a una tasa de descuento del 12% por importe de 261.016 miles de euros, que cubre adecuadamente el riesgo asociado a su aplazamiento. La operación ha supuesto una minusvalía de 159.755 miles de euros después de su efecto fiscal.

V.2.2. Balance de situación (miles de euros)

miles €

ACTIVO	2003	2002	03/02	2001	02/01
ACCIONISTAS DESEMBOLOSOS NO EXIGIDOS	3	0	--	40.304	--
INMOVILIZADO					
<i>I. Gastos de establecimiento</i>	19.921	27.177	-26,7%	31.963	-15,0%
<i>II. Inmovilizaciones inmateriales</i>	649.190	638.369	1,7%	673.286	-5,2%
1. Gastos de investigación y desarrollo	94.619	89.211	6,1%	89.810	-0,7%
2. Concesiones, patentes, licencias y similares	362.694	407.639	-11,0%	436.543	-6,6%
3. Fondo de Comercio	5.116	7.956	-35,7%	2.159	268,5%
4. Derechos de traspaso	2.007	2.099	-4,4%	2.230	-5,9%
5. Aplicaciones informáticas	292.568	277.757	5,3%	234.873	18,3%
6. Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	31.369	33.494	-6,3%	36.384	-7,9%
7. Otros derechos	115.601	21.608	435,0%	21.767	-0,7%
8. Anticipos		146	-100,0%	1.891	-92,3%
9. Amortizaciones y Provisiones	[254.784]	[201.541]	26,4%	[152.371]	32,3%
<i>III. Inmovilizaciones materiales</i>	8.824.893	9.491.016	-7,0%	9.582.439	-1,0%
1. Terrenos y construcciones	358.561	371.710	-3,5%	434.299	-14,4%
2. Instalaciones técnicas de energía eléctrica	12.439.511	12.492.754	-0,4%	12.999.791	-3,9%
3. Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	678.479	964.159	-29,6%	1.004.777	-4,0%
4. Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	864.571	1.085.402	-20,3%	538.370	101,6%
5. Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	645.834	719.440	-10,2%	490.078	46,8%
6. Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	[5.583.356]	[5.587.670]	-0,1%	[5.239.770]	6,6%
7. Otras amortizaciones y provisiones	[578.707]	[554.779]	4,3%	[645.106]	-14,0%
<i>IV. Inmovilizaciones financieras</i>	2.222.632	2.269.977	-2,1%	1.707.213	33,0%
1. Participaciones en empresas del grupo no consolidadas	34.331	8.354	311,0%	8.996	-7,1%
2. Participaciones en empresas asociadas no consolidadas	9.247	5.394	71,4%	14.259	-62,2%
3. Participaciones puestas en equivalencia	721.052	849.364	-15,1%	782.341	8,6%
4. Créditos a empresas del grupo no consolidadas	1.778	5.333	-66,7%	16.364	-67,4%
5. Créditos a empresas puestas en equivalencia	120.002	114.228	5,1%	107.533	6,2%
6. Cartera de valores a largo plazo	64.195	77.686	-17,4%	87.760	-11,5%
7. Otros derechos		40.502	-100,0%	0	-
8. Otros créditos	536.855	278.594	92,7%	156.888	77,6%
9. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	72.991	100.161	-27,1%	70.204	42,7%
10. Administraciones Públicas a largo plazo	706.221	815.700	-13,4%	479.874	70,0%
11. Provisiones	[44.040]	[25.399]	73,4%	[17.006]	49,4%
<i>V. Acciones de la Sociedad dominante</i>	20.504	33.057	-38,0%	92.373	-64,2%
1. Acciones de la Sociedad dominante	25.458	46.927	-45,7%	186.474	-74,8%
2. Provisión	[4.954]	[13.876]	-64,3%	[94.101]	-85,3%
<i>VI. Deudoras por operaciones de tráfico a largo plazo</i>	22.554	15.358	46,9%	12.750	20,5%
1. Deudoras a largo plazo	18.562	13.282	39,8%	10.674	24,4%
2. Empresas puestas en equivalencia deudoras a largo plazo	3.992	2.076	92,3%	2.076	0,0%
TOTAL	11.759.694	12.474.888	-5,7%	12.100.024	3,1%
PERIODIFICACIONES REGULATORIAS INTERNACIONALES		106.753	-100,0%	115.438	-7,5%
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN					
1. De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	256.590	315.344	-18,6%	345.297	-8,7%
2. De sociedades puestas en equivalencia	257.457	325.611	-20,9%	238.091	36,8%
TOTAL	514.047	640.955	-19,8%	583.388	9,9%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS					
1. Gastos de formalización de deudas, intereses diferidos y otros	279.959	211.742	32,2%	107.590	96,8%
2. Gastos diferidos por transición a la competencia	12.549	12.767	-1,7%	15.331	-16,7%
TOTAL	292.508	224.509	30,3%	122.921	82,6%
ACTIVO CIRCULANTE					
<i>I. Existencias</i>	159.598	178.327	-10,5%	193.796	-8,0%
1. Materias energéticas	124.756	126.453	-1,3%	128.553	-1,6%
a) Combustible nuclear	51.583	51.856	-0,5%	52.666	-1,5%
b) Otras materias energéticas	73.173	74.597	-1,9%	75.887	-1,7%
2. Otras materias primas, aprovisionamientos y productos	33.646	51.806	-35,1%	61.201	-15,4%
3. Anticipos y provisiones	1.196	68	1658,8%	4.042	-98,3%
<i>II. Deudoras</i>	1.600.599	1.906.897	-16,1%	2.718.047	-10,0%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.108.346	1.327.925	-16,5%	1.407.093	-5,6%
2. Desviaciones en tarifa		22.680	-100,0%	13.378	69,5%
3. Empresas del grupo no consolidadas	37.512	56.188	-33,2%	99.265	-43,4%
4. Empresas puestas en equivalencia	79.883	83.739	-4,6%	58.674	42,7%
5. Deudoras varios	247.178	259.028	-4,6%	388.085	-33,3%
6. Personal	6.510	6.135	6,1%	7.010	-12,5%
7. Administraciones Públicas	252.768	312.311	-19,1%	298.938	4,5%
8. Provisiones	[131.598]	[161.109]	-18,3%	[154.396]	4,3%
<i>III. Inversiones financieras temporales</i>	110.515	76.376	44,7%	120.764	-36,8%
1. Participaciones empresas del grupo no consolidadas		282	-100,0%	0	-
2. Créditos a empresas del grupo no consolidadas	9.134	11.868	-23,0%	8.681	36,7%
3. Participación empresas asociadas no consolidadas		0	--	60	-100,0%
4. Créditos a empresas puestas en equivalencia	5.736	4.235	35,4%	7.023	-39,7%
5. Cartera de valores a corto plazo	9.034	11.866	-23,9%	5.181	129,0%
6. Otros créditos	70.605	46.793	50,9%	91.976	-49,1%
7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	16.430	1.724	853,0%	7.881	-78,1%
8. Provisiones	[424]	[392]	8,2%	[38]	931,6%
<i>IV. Tesorería</i>	107.225	178.788	-40,0%	227.207	-21,3%
<i>V. Ajustes por periodificación</i>	27.100	18.726	44,7%	33.627	-44,3%
TOTAL	2.005.037	2.359.114	-15,0%	2.693.441	-12,4%
TOTAL GENERAL	14.571.289	15.806.219	-7,8%	15.655.516	1,0%

PASIVO	Miles €				
	2003	2002	03/02	2001	02/01
FONDOS PROPIOS					
<i>I. Capital suscrito</i>	914.038	914.038	0,0%	914.038	0,0%
<i>II. Prima de emisión</i>	99.156	99.156	0,0%	99.156	0,0%
<i>III. Reserva de revalorización</i>	830.044	830.044	0,0%	830.044	0,0%
<i>IV. Otras reservas de la sociedad dominante</i>	1.149.002	1.010.204	13,7%	746.940	35,3%
1. Reservas distribuibles	852.339	706.441	20,7%	441.860	59,9%
2. Reservas no distribuibles	191.714	203.891	-6,0%	263.298	-22,6%
3. Resultados de ejercicios anteriores	104.949	99.952	5,0%	41.782	139,2%
<i>V. Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional</i>	567.973	362.193	56,8%	246.022	47,2%
<i>VI. Reservas en sociedades puestas en equivalencia</i>	[188.794]	[47.440]	298,0%	55.367	-185,7%
<i>VII. Diferencias de conversión</i>	[606.153]	[312.285]	94,1%	[3.799]	8120,2%
1. De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	[531.860]	[255.740]	108,0%	26.310	-1072,0%
2. De sociedades puestas en equivalencia	[74.293]	[56.545]	31,4%	[30.109]	87,8%
<i>VIII. Pérdidas y Ganancias atribuidas a la sociedad dominante</i>	372.754	345.172	8,0%	292.956	17,8%
1. Pérdidas y Ganancias consolidadas	380.790	319.787	19,1%	308.822	3,6%
2. Pérdidas y Ganancias atribuidas a socios externos	[8.036]	25.385	-131,7%	[15.866]	-260,0%
<i>IX. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio</i>	[76.508]	[73.123]	4,6%	[69.101]	5,8%
TOTAL	3.061.452	3.128.039	-2,1%	3.111.623	0,5%
SOCIOS EXTERNOS	1.015.308	453.168	124,0%	696.201	-34,9%
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN					
1. De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	123	16.327	-99,2%	109.439	-89,1%
2. De sociedades puestas en equivalencia	5.885	15.591	-62,3%	15.591	0,0%
TOTAL	6.008	31.918	-81,2%	125.030	-74,5%
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS					
1. Subvenciones de capital	218.490	234.609	-6,9%	201.389	16,5%
2. Diferencias positivas de cambio	2.885	27.235	-89,4%	17.113	59,1%
3. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	636.852	272.017	134,1%	236.015	15,3%
TOTAL	858.227	533.861	60,8%	454.517	17,5%
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS					
1. Para pensiones y obligaciones similares	276.671	282.201	-2,0%	628.678	-55,1%
2. Para impuestos	99.441	14.060	607,3%	15.213	-7,6%
3. Otras provisiones	349.381	473.469	-26,2%	559.493	-15,4%
TOTAL	725.493	769.730	-5,7%	1.203.384	-36,0%
ACREEDORES A LARGO PLAZO					
<i>I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</i>	1.319.604	1.046.524	26,1%	592.805	76,5%
1. Obligaciones no convertibles	1.316.004	1.040.403	26,5%	592.805	75,5%
2. Otros valores negociables	3.600	6.121	-41,2%	0	--
<i>II. Deudas con entidades de crédito</i>	3.310.753	4.617.928	-28,3%	3.875.853	19,1%
1. Préstamos moneda nacional	1.466.786	2.782.745	-47,3%	1.664.364	67,2%
2. Préstamos moneda distinta del Euro	1.843.967	1.835.183	0,5%	2.211.489	-17,0%
<i>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas</i>	10.104	12.190	-16,5%	42.346	-71,2%
1. Deudas con empresas del grupo no consolidadas		937	-100,0%	42.346	-97,8%
2. Deudas con empresas puestas en equivalencia	10.104	11.253	-9,5%	0	--
<i>IV. Otras acreedoras</i>	1.034.117	1.389.984	-25,6%	1.197.506	16,1%
1. Deudas representadas por efectos a pagar		9	-100,0%	16.412	-99,9%
2. Fianzas y depósitos recibidos	106.222	113.704	-6,6%	114.764	-0,9%
3. Otras deudas	726.067	746.473	-2,7%	576.561	29,5%
4. Administraciones Públicas a largo plazo	201.828	529.798	-61,9%	489.769	8,2%
<i>V. Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos</i>	506	1.446	-65,0%	9.186	-84,3%
1. De empresas del grupo	109	[42.298]	-100,3%	73	--
2. De empresas asociadas	397	43.744	-99,1%	9.113	380,0%
TOTAL	5.675.164	7.068.072	-19,7%	5.717.696	23,6%
ACREEDORES A CORTO PLAZO					
<i>I. Emisiones de obligaciones y otros valores negociables</i>	639.495	314.657	103,2%	1.470.800	-78,6%
1. Obligaciones no convertibles	403.820	2	--	195.419	-100,0%
2. Deudas representadas en otros valores negociables	209.957	296.650	-29,2%	1.274.618	-76,7%
3. Intereses de obligaciones y otros valores	25.718	18.005	42,8%	763	2259,8%
<i>II. Deudas con entidades de crédito</i>	897.545	1.511.054	-40,6%	1.132.170	33,5%
1. Préstamos y otras deudas	854.657	1.469.717	-41,8%	1.081.988	35,8%
2. Deudas por intereses	42.888	41.337	3,8%	50.182	-17,6%
<i>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas</i>	46.395	354.987	-86,9%	34.114	940,6%
1. Deudas con empresas del grupo no consolidadas	10.919	5.464	99,8%	18.585	-70,6%
2. Deudas con empresas puestas en equivalencia	35.476	349.523	-89,9%	15.529	2150,8%
<i>IV. Acreedores comerciales</i>	1.037.043	1.021.477	1,5%	1.027.390	-0,6%
1. Anticipos recibidos por pedidos	46.090	42.247	9,1%	24.585	71,8%
2. Deudas por compras o prestaciones de servicios	968.231	948.754	2,1%	956.955	-0,9%
3. Deudas representadas por efectos a pagar	11.631	17.263	-32,6%	24.360	-29,1%
4. Deudas comerciales anticipadas por entidades de crédito	11.091	13.213	-16,1%	21.490	-38,5%
<i>V. Otras deudas no comerciales</i>	600.650	674.148	-2,2%	674.521	-9,0%
1. Administraciones Públicas	172.190	257.614	-33,2%	323.585	-20,4%
2. Otras deudas	394.535	320.645	23,0%	293.375	9,3%
3. Remuneraciones pendientes de pago	32.065	34.313	-6,6%	57.426	-40,2%
4. Fianzas y depósitos recibidos	1.860	1.576	18,0%	135	1067,4%
<i>VI. Provisiones para operaciones de tráfico</i>	4.659	1.442	223,1%	2.982	-51,6%
<i>VII. Ajustes por periodificación</i>	3.970	3.666	6,7%	5.088	-27,9%
TOTAL	3.229.637	3.821.431	-15,5%	4.347.065	-12,1%
TOTAL GENERAL	14.571.289	15.806.219	-7,8%	15.655.516	1,0%

V.2.3. Cuenta de resultados (miles de euros)

	Miles €				
DEBE	2003	2002	03/02	2001	02/01
<i>1. Aprovisionamientos</i>	<i>3.377.917</i>	<i>3.696.128</i>	<i>-8,6%</i>	<i>3.428.485</i>	<i>7,8%</i>
a) Compras de energía	2.250.895	2.699.327	-16,6%	2.427.463	11,2%
b) Consumo de materias energéticas y otros aprovisionamientos	739.402	659.349	12,1%	610.490	8,0%
c) Gastos de transporte de energía	208.602	211.928	-1,6%	206.998	2,4%
d) Otros gastos externos	179.018	125.524	42,6%	183.534	-31,6%
<i>2. Gastos de personal</i>	<i>664.624</i>	<i>730.969</i>	<i>-9,1%</i>	<i>742.299</i>	<i>-1,5%</i>
a) Sueldos, salarios y asimilados	503.081	539.267	-6,7%	532.887	1,2%
b) Cargas sociales	161.543	191.702	-15,7%	209.412	-8,5%
<i>3. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado</i>	<i>525.642</i>	<i>567.346</i>	<i>-7,4%</i>	<i>463.820</i>	<i>22,3%</i>
<i>4. Variación de las provisiones de tráfico</i>	<i>67.537</i>	<i>50.342</i>	<i>34,2%</i>	<i>87.203</i>	<i>-42,3%</i>
a) Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	66.879	37.409	78,8%	84.541	-55,8%
b) Variación de otras provisiones de tráfico	658	12.933	-94,9%	2.662	385,8%
<i>5. Otros gastos de explotación</i>	<i>450.804</i>	<i>481.340</i>	<i>-6,3%</i>	<i>498.917</i>	<i>-3,5%</i>
a) Servicios exteriores	360.020	388.735	-7,4%	403.111	-3,6%
b) Tributos	81.374	76.774	6,0%	83.512	-8,1%
c) Otros gastos de gestión corriente	9.410	15.831	-40,6%	12.294	28,8%
d) Dotación factor de agotamiento	0	0	-	0	-
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	775522	764.255	1,5%	781.818	-2,2%
<i>6. Gastos financieros y gastos asimilados</i>	<i>447.256</i>	<i>438.280</i>	<i>2,0%</i>	<i>436.335</i>	<i>0,4%</i>
a) Por deudas con terceros y gastos asimilados	382.972	358.492	6,8%	374.252	-4,2%
b) Financiación compromisos exteriorizados	35.645	34.376	3,7%	25.454	35,1%
c) Rentabilidad fondo de pensiones y otros	23.577	13.350	76,6%	26.701	-50,0%
d) Resultados negativos en futuros y otros instrumentos similares	5.062	32.062	-84,2%	9.928	222,9%
<i>7. Variación de las provisiones de inversiones financieras</i>	<i>7.122</i>	<i>2.688</i>	<i>165,0%</i>	<i>1.195</i>	<i>124,9%</i>
<i>8. Diferencias negativas de cambio</i>	<i>92.737</i>	<i>209.668</i>	<i>-55,8%</i>	<i>55.644</i>	<i>276,8%</i>
<i>9. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia</i>	<i>25.674</i>	<i>113.413</i>	<i>-77,4%</i>	<i>112.563</i>	<i>0,8%</i>
<i>10. Amortización fondo de comercio de consolidación</i>	<i>37.423</i>	<i>37.580</i>	<i>-0,4%</i>	<i>38.032</i>	<i>-1,2%</i>
<i>11. Amortización participaciones puestas en equivalencia</i>	<i>1.519</i>	<i>1.519</i>	<i>0,0%</i>	<i>1.519</i>	<i>0,0%</i>
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	447.376	370.370	20,8%	427.460	-13,4%
<i>12. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera control</i>	<i>60.112</i>	<i>622</i>	<i>9564,3%</i>	<i>38.809</i>	<i>-98,4%</i>
<i>13. Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control</i>	<i>270.211</i>	<i>11.291</i>	<i>2293,2%</i>	<i>13.264</i>	<i>-14,9%</i>
<i>14. Pérdidas por oper. con acciones de la soc. dominante y pasivos financ. del grupo</i>	<i>2.960</i>	<i>9.354</i>	<i>-68,4%</i>	<i>4.037</i>	<i>131,7%</i>
<i>15. Gastos extraordinarios</i>	<i>248.649</i>	<i>258.657</i>	<i>-3,9%</i>	<i>211.219</i>	<i>22,5%</i>
<i>16. Gastos y pérdidas de otros ejercicios</i>	<i>58.195</i>	<i>40.598</i>	<i>43,3%</i>	<i>37.869</i>	<i>7,2%</i>
V. BENEFICIOS CONSOLIDADOS ANTES DE IMPUESTOS	382.251	216.614	76,5%	342.045	-36,7%
<i>17. Impuesto sobre Beneficios</i>	<i>[11.528]</i>	<i>[130.817]</i>	<i>-91,2%</i>	<i>13.594</i>	<i>-1062,3%</i>
<i>18. Otros impuestos</i>	<i>12.989</i>	<i>27.644</i>	<i>-53,0%</i>	<i>19.629</i>	<i>40,8%</i>
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	380.790	319.787	19,1%	308.822	3,6%
<i>19. Resultado atribuido a socios externos</i>	<i>[8.036]</i>	<i>[25.385]</i>	<i>-68,3%</i>	<i>15.866</i>	<i>-260,0%</i>
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (BI)	372.754	345.172	8,0%	292.956	17,8%

Miles €

HABER	2003	2002	03/02	2001	02/01
<i>1. Importe neto de la cifra de negocios</i>	5.560.119	5.831.238	-4,6%	5.442.246	7,1%
a) Ventas	4.831.874	5.081.798	-4,9%	4.722.571	7,6%
b) Prestación de servicios	677.355	688.392	-1,6%	663.151	3,8%
c) Retribución fija por transición a la competencia	50.890	61.048	-16,6%	56.524	8,0%
c.1) Asignación General	7.030	14.786	-52,5%	2.961	399,4%
c.2) Asignación Específica	1.760	0	--	740	-100,0%
c.3) Asignación por consumo de carbón nacional	41.650	47.639	-12,6%	44.173	7,8%
c.4) Asignación por stock de carbón	450	0	--	[214]	-100,0%
c.5) Asignación por reparto de cuotas		[1.377]	-100,0%	8.864	-115,5%
<i>2. Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</i>	[1.510]	11.796	-112,8%	6.502	81,4%
<i>3. Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado</i>	230.340	301.910	-23,7%	349.020	-13,5%
<i>4. Otros ingresos de explotación</i>	73.097	145.436	-49,7%	204.774	-29,0%
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	68.863	89.014	-22,6%	42.146	111,2%
b) Subvenciones	2.080	1.904	9,2%	11.179	-83,0%
c) Exceso de provisión de riesgos y gastos	2.154	54.337	-96,0%	151.449	-64,1%
d) Aplicación provisión dif. Amortización		181	-100,0%	0	--
<i>5. Ingresos de participaciones en capital</i>	4.539	5.575	-18,6%	5.464	2,0%
a) En empresas fuera del grupo	2.150	2.913	-26,2%	2.593	12,3%
b) En empresas del grupo	2.389	2.634	-9,3%	2.796	-5,8%
c) En empresas asociadas		28	-100,0%	75	-62,7%
<i>6. Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado</i>	14.763	686	2052,0%	1.387	-50,5%
a) De empresas puestas en equivalencia	1.493	416	258,9%	306	35,9%
b) De empresas fuera del grupo	13.169	269	4795,5%	1.081	-75,1%
c) De empresas del grupo no consolidadas	101	1	--	0	--
<i>7. Otros intereses e ingresos asimilados</i>	120.204	156.008	-23,0%	87.859	77,6%
a) De empresas del grupo no consolidadas	519	3.166	-83,6%	168	1784,5%
b) De empresas puestas en equivalencia	4.158	4.721	-11,9%	2.144	120,2%
c) Otros intereses	105.647	130.174	-18,8%	72.802	78,8%
d) Beneficios en inversiones financieras	385	58	563,8%	4.979	-98,8%
e) Resultados positivos en futuros	9.495	17.889	-46,9%	7.766	130,4%
<i>8. Diferencias positivas de cambio</i>	79.799	134.828	-40,8%	42.705	215,7%
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	327.810	353.539	-7,3%	355.759	-0,6%
<i>9. Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia</i>	48.086	39.691	21,2%	40.535	-2,1%
<i>10. Reversión de diferencias negativas de consolidación</i>	16.194	72.475	-77,7%	112.980	-35,9%
<i>11. Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control</i>	66.979	7.058	849,0%	72.983	-90,3%
<i>12. Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia</i>	343.566	37.683	811,7%	1.543	2342,2%
<i>13. Beneficios por operac. con acciones de la soc. dominante y pasivos financ. del grupo</i>	3.582	104	3344,2%	13.524	-99,2%
<i>14. Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio</i>	17.655	8.686	103,3%	10.567	-17,8%
<i>15. Ingresos extraordinarios</i>	102.906	51.554	99,6%	80.301	-35,8%
<i>16. Ingresos y beneficios de otros ejercicios</i>	40.314	61.681	-34,6%	40.865	50,9%
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	65.125	153.756	-57,6%	85.415	80,0%

V.2.4. Estado de origen y aplicación de fondos (miles de euros)

Miles €				Miles €			
APLICACIONES	2003	2002	2001	ORIGENES	2003	2002	2001
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO Y FORMALIZACIÓN DE DEUDAS	[928]	2.806	21.385	RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	754.773	550.391	633.926
				RECURSOS PROCEDENTES DE OTROS FONDOS PROPIOS	[85.522]	[12.827]	266.183
				DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN		[11.798]	75.154
				APORTACIONES DE SOCIOS EXTERNOS	554.106	[201.786]	113.983
ADQUISICIONES DE INMOVILIZADO (*)	2.568.260	2.417.148	4.813.485	SUBVENCIONES EN CAPITAL	1.535	41.906	68.613
Inmovilizaciones inmateriales	177.425	206.213	656.606	DEUDAS A LARGO PLAZO	2.247.707	5.482.444	3.751.083
Inmovilizaciones materiales	1.470.644	722.567	3.423.811	Empréstitos	1.125.655	453.718	399.260
Inmovilizaciones financieras	920.191	1.488.368	733.068	Préstamos	1.122.052	3.793.678	2.875.107
Empresas del grupo	28.029	12.132	8.348	Deudas con empresas del grupo		766.693	39.044
Empresas asociadas	6.190	332.360	433.617	Deudas con empresas asociadas			[14.669]
Otras inversiones financieras	885.972	1.143.876	291.103	Fianzas		4.109	9.899
				De otras deudas		464.246	392.741
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	7.674	104.476	142.376	Proveedores de inmovilizado y otros			49.701
ADQUISICIÓN DE SOCIEDADES CONSOLIDADAS		96.665	167.632	ENAJENACIONES DE INMOVILIZADO (*)	1.994.323	512.050	2.571.766
ADQUISICIONES DE ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE		100.451	252.203	Inmovilizaciones inmateriales	56.591	48.216	512.620
DIVIDENDOS	158.771	153.548	143.763	Inmovilizaciones materiales	1.219.331	192.100	1.588.226
				Inmovilizaciones financieras	718.401	271.734	470.920
				Empresas del grupo	5.607	9.823	139.099
				Empresas asociadas	2.337	159.974	262.790
				Otras inversiones financieras	710.457	101.937	69.031
CANCELACIÓN O TRASPASO A CORTO PLAZO DE DEUDA A LARGO PLAZO	3.451.194	5.363.053	1.507.850	ENAJENACIÓN DE ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE	13.168	230.751	206.379
Empréstitos	419.386	1.156.143	206.384	CANCELACIÓN O TRASPASO A CORTO PLAZO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS		597.662	215.437
Préstamos	2.730.189	3.126.444	1.229.723	Empresas del grupo		13.983	
De otras deudas	299.613	1.080.466	71.743	Empresas asociadas		107.533	149.350
Deuda empresas Grupo	2.006			Otras inversiones financieras		476.146	66.087
Fianzas				RENEGOCIACIÓN DEUDAS A CORTO PLAZO		378.885	
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	40.506	39.538	542.283	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS SOCIEDADES INCORPORADAS			16.680
				RECURSOS POR DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	[9.717]	[20.638]	[513.413]
OPERACIONES DE TRAFICO A LARGO PLAZO	7.196			FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	[11.068]		
RECURSOS POR DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN				RECURSOS POR OPERACIONES DE TRÁFICO	387.950	46.125	25.866
TOTAL APLICACIONES	6.232.673	8.277.685	7.590.977	TOTAL ORIGENES	5.847.255	7.593.165	7.431.657
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES [Aumento del capital circulante]				EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES [Disminución del capital circulante]	385.418	684.520	159.320

(*) Incorpora los efectos de las correcciones de valor y reclasificaciones efectuadas en las empresas internacionales.

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Aumentos			Disminuciones		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Existencias				18.730	15.469	22.453
Accionistas por desembolsos no exigidos	3		39.633		40.304	
Deudores			564.462	178.260	275.994	
Acreedores				191.385	252.230	796.409
Inversiones financieras temporales	66.376				44.389	10.077
Tesorería			54.262	71.563	48.419	
Ajustes por periodificación	8.141		11.262		7.715	
Otros circulantes					0	
TOTAL	74.520		669.619	459.938	684.520	828.939
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE				385.418	684.520	159.320

Miles €

RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	2003	2002	2001
Resultado del ejercicio	380.790	319.787	308.819
Más:	1.589.458	1.188.154	887.316
Dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	660.415	570.655	503.824
Dotaciones a las provisiones para riesgos y gastos	394.813	268.420	222.576
Gastos derivados de intereses diferidos	2.831	0	46.552
Amortización de gastos de formalización de deudas	14.388	5.764	1.793
Pérdidas en la enajenación del inmovilizado	273.241	20.645	17.301
Diferencias de cambio negativas	92.737	209.668	55.644
Otros gastos extraordinarios	13.272	822	0
Dividendos de empresas asociadas	98.819	73.089	75
Amortización del fondo de comercio	38.942	39.091	39.551
Menos:	1.215.475	957.550	562.209
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	358.420	705.596	155.391
Ingresos derivados de intereses diferidos		0	815
Imputación a resultados de ingresos a distribuir		0	8.636
Diferencias de cambio positivas	124.135	134.828	42.705
Beneficio en la enajenación del inmovilizado	414.127	44.844	88.050
Subvenciones en capital	17.655	8.686	1.115
Impuesto sobre sociedades anticipado del ejercicio	150.252	64.843	154.122
Otros ingresos extraordinarios	112.280	0	45.454
Incorporación al activo de periodificaciones regulatorias internacionales		0	24.970
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	22.412	[73.722]	[72.029]
Amortización de la diferencia negativa de consolidación	16.194	72.475	112.980
TOTAL RECURSOS	754.773	550.391	633.926

V.2.5. Análisis de la cuenta de resultados consolidada

La Cifra de Negocio se sitúa en 5.560 millones de euros. Su variación con respecto al año anterior se debe fundamentalmente a la disminución del precio del mercado mayorista en un 19,1% en 2003 en España y al efecto de la revaluación del euro en el ámbito internacional. Esta disminución se ha compensado con una reducción aun mayor de los costes de aprovisionamiento que permiten un crecimiento del 2,2% en el Margen bruto.

El detalle del importe neto de la cifra de negocio por divisiones es el siguiente:

millones €

Divisiones	2003	2002	03/02	2001	02/01
Generación	1.463,50	1.727,51	-15,3%	1.493,82	15,6%
Distribución	1.729,25	1.855,33	-6,8%	1.572,91	18,0%
Gas	56,38	66,54	-15,3%	37,55	77,2%
Inversiones Internacionales	1.792,78	1.841,88	-2,7%	1.953,62	-5,7%
Soluziona	718,48	698,00	2,9%	686,38	1,7%
Otros Negocios	227,88	159,30	43,1%	136,99	16,3%
Holdering y Ajustes de Consolidación	(428,14)	(517,32)	-17,2%	(439,01)	17,8%
Total	5.560,12	5.831,24	-4,6%	5.442,25	7,1%

Los principales factores que explican la evolución de la Cifra de Negocio han sido:

En el Negocio de Generación en España se produce un descenso del 15,3% (-264 millones de euros) por el efecto de la disminución del precio medio de venta antes mencionado ya que el volumen de producción se incrementa en un 2,0%.

El negocio de Distribución también registra un descenso del 6,8% debido tanto al efecto precio como a los efectos de la venta de los activos de transporte y de las reliquidaciones de años anteriores que han reducido los ingresos en 44,5 y 20 millones de euros, respectivamente.

En el negocio de Gas la cifra de negocio se reduce en 10,1 millones de euros por el efecto del cambio de perímetro derivado de la venta a ENI del 50% de Unión Fenosa Gas, que a partir del segundo semestre de 2003 pasa a consolidarse por integración proporcional. En términos homogéneos las ventas hubieran aumentado un 20,2%.

En el Negocio Eléctrico Internacional aumenta la cifra de negocio en términos homogéneos (neutralizado el efecto de la revaluación del euro y República Dominicana) en un 27,5%. La venta de las distribuidoras de República Dominicana con efecto 31 de agosto de 2003 ha supuesto unas menores ventas de 128,2 millones de euros y la apreciación del euro respecto de las monedas locales produce una disminución de 337,7 millones de euros. Estos efectos negativos se han compensado en buena parte por el notable incremento del negocio de generación en México y la favorable evolución de las distribuidoras en moneda local.

En los Otros Negocios, Soluziona aumenta su cifra de negocio en un 2,9% que sin el efecto del tipo de cambio hubiera crecido un 9,5%. El resto de actividades registra una subida de 43,1% por la aportación singular de la actividad inmobiliaria que ha incrementado sus ventas en 80,4 millones de euros por la venta de derechos urbanísticos.

Margen bruto

La evolución del margen bruto por divisiones de negocio en los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:

millones €

Divisiones	2003	2002	03/02	2001	02/01
Generación	636,43	696,76	-8,7%	610,44	14,1%
Distribución	511,43	567,78	-9,9%	505,83	12,2%
Gas	2,65	7,15	-62,9%	34,31	-79,2%
Inversiones Internacionales	622,80	570,61	9,1%	607,49	-6,1%
Soluziona	458,53	454,11	1,0%	444,59	2,1%
Otros Negocios	185,79	82,23	126,0%	68,23	20,5%
Holding y Ajustes de Consolidación	(235,45)	(243,52)	-3,3%	(257,12)	-5,3%
Total	2.182,20	2.135,11	2,2%	2.013,76	6,0%

En el consolidado el margen bruto se incrementa un 2,2% hasta situarse en 2.182,2 millones de euros. Por negocios destacan los siguientes aspectos:

En el negocio de Generación en España el margen bruto se reduce en 60,4 millones de euros (un 8,7%) por el efecto neto de la disminución de la cifra de negocio que no se ha compensado con la reducción de un 19,8% en los costes de aprovisionamiento.

En el negocio de Distribución la disminución de 56,4 millones de euros en el margen bruto es enteramente debida a los efectos no recurrentes explicados en la cifra de negocio y que suponen en conjunto un efecto de 64,5 millones de euros.

En términos comparables el margen bruto del negocio energético en España hubiera aumentado un 2,7%.

El margen bruto del negocio eléctrico internacional se sitúa en 622,8 millones de euros registrando un crecimiento de un 9,1% debido a las mayores aportaciones de México y Colombia que compensan el efecto de las distribuidoras de República Dominicana y el derivado de la variación de la apreciación del euro.

En México la entrada en operación de las nuevas centrales de ciclo combinado incrementa el Margen bruto en 62,8 millones de euros lo que representa un crecimiento del 339%.

En Colombia las mejoras operativas logradas en este ejercicio elevan el margen bruto en 35,6 millones de euros lo que supone un crecimiento del 18,6% en euros (119% en moneda local).

Resultado de Explotación (Ebit)

La evolución de la cuenta de explotación consolidada de los tres últimos ejercicios es la siguiente: El Resultado de Explotación consolidado se incrementa en un 1,5% como consecuencia de la política de reducción de costes aplicada por el Grupo, que se ha traducido en una disminución del 9,1% y del 6,3% en los Gastos de Personal y en los otros gastos de explotación respectivamente.

Este descenso en los costes del Grupo ha permitido amortiguar la caída del 34,2% en "Otros Ingresos", como son los TPI's, vinculados al proceso inversor actual y los otros ingresos de explotación de naturaleza no recurrente registrados en el 2002.

	millones €				
	31.12.03	31.12.02	03/02	31.12.01	02/01
Importe neto de la cifra de negocios	5.560,12	5.831,24	-4,6%	5.442,25	7,1%
Aprovisionamientos	(3.377,92)	(3.696,13)	-8,6%	(3.428,49)	7,8%
Margen bruto	2.182,20	2.135,11	2,2%	2.013,76	6,0%
Variación de existencias	(1,51)	11,80	-112,8%	6,50	81,4%
Trabajos para el inmovilizado	230,34	301,91	-23,7%	349,02	-13,5%
Otros	73,10	145,44	-49,7%	204,77	-29,0%
<i>Otros ingresos de explotación</i>	<i>301,93</i>	<i>459,14</i>	<i>-34,2%</i>	<i>560,30</i>	<i>-18,1%</i>
Gasto de Personal	(664,62)	(730,97)	-9,1%	(742,30)	-1,5%
Variación provisiones de trafico	(67,54)	(50,34)	34,2%	(87,20)	-42,3%
Otros (*)	(450,80)	(481,34)	-6,3%	(498,92)	-3,5%
<i>Otros gastos de explotación</i>	<i>(1.182,97)</i>	<i>(1.262,65)</i>	<i>-6,3%</i>	<i>(1.328,42)</i>	<i>-5,0%</i>
EBITDA	1.301,16	1.331,60	-2,3%	1.245,64	6,9%
Amortización del inmovilizado	(525,64)	(567,35)	-7,4%	(463,82)	22,3%
EBIT	775,52	764,26	1,5%	781,82	-2,2%

(*) Incluye Servicios exteriores, tributos y otros gastos de gestión corriente

Los TPI ("Trabajos Para el Inmovilizado") se reducen en 71,6 millones de euros. Debido a la consolidación global de Soluziona, que realiza la practica totalidad de los trabajos de ingeniería del Grupo, la facturación de esta sociedad al Grupo se registra como TPI cuando si fuera una sociedad no consolidable o ajena al Grupo dicha facturación se consideraría directamente como mayor coste del inmovilizado material. Si excluimos este efecto, la activación de gastos de explotación sobre el total de inversión anual sería solamente el 4,9%.

Adicionalmente, el Grupo está todavía en un intenso esfuerzo inversor, lo que supone aún importantes cifras de activación de gastos operativos y financieros si bien en cifras menores a años anteriores.

	millones €	
TPI por destino	31.12.03	% s/Inversión
Negocio del gas	40,60	18,1%
Ciclos combinados España	48,30	9,5%
Ciclos combinados Méjico	37,90	23,6%
Transporte (UF Distribución)	6,40	12,7%
Inversiones singulares	133,20	14,1%
Inversiones recurrentes	97,20	24,1%
TOTAL TPI	230,40	17,1%

		millones €	
TPI por naturaleza	31.12.03	% s/Inversión	
Facturación Soluziona al Grupo	101,10	7,5%	
Gastos de explotación	65,80	4,9%	
Gastos financieros (*)	63,40	4,7%	
TOTAL TPI	230,30	17,1%	

(*) Sobre la inversión media en curso representa el 3,72%, por debajo del coste medio por intereses de la deuda

Los aprovisionamientos y otros gastos de explotación tienen un comportamiento muy favorable tanto en términos absolutos, ya que se reducen un 8%, como en relativos respecto a la cifra de negocio, ya que representan un 91,5% de la misma en el ejercicio 2003 frente al 94,8% en el ejercicio anterior. Esta mejora es debida en gran parte al esfuerzo de reducción de plantilla que se ha hecho en todas las áreas de negocio y que ha supuesto una disminución neta de 2.896 empleados al 31 de diciembre de 2003.

Número de empleados	2003	2002	2001
Negocio energético en España	3.201	3.316	3.269
Negocio energético Internacional	8.093	10.457	11.641
Soluziona	7.910	8.350	8.430
Otros negocios	813	790	1.703
TOTAL	20.017	22.913	25.043

Las "Provisiones de Trafico" se incrementan en 17,2 millones de euros para cubrir con criterio conservador los saldos morosos del negocio de Distribución Internacional.

Resultado financiero

El Resultado Financiero mejoró un 7,3% situándose en -327,8 millones de euros.

		millones €				
	31.12.03	31.12.02	03/02	31.12.01	02/01	
Ingresos financieros	139,50	162,20	-14,0%	94,71	71,3%	
Intereses de la deuda financiera	(308,20)	(341,60)	-9,8%	(358,60)	-4,7%	
Diferencias de cambio netas	(12,90)	(74,80)	-82,8%	(12,90)	479,8%	
Otros gastos financieros	(146,20)	(99,30)	47,2%	(78,97)	25,7%	
Resultado financiero	(327,80)	(353,50)	-7,3%	(355,76)	-0,6%	
Deuda financiera	6.124,30	7.430,80	-17,6%	7.020,70	5,8%	
Coste medio por intereses (*)	4,38%	4,59%	-21 pb	6,15%	-156 pb	

(*) Calculado sobre la deuda media del ejercicio

El aspecto más destacado es la mejora en las Diferencias de cambio netas que se reducen en 62 millones de euros. Ello se debe a la depreciación respecto al euro de la deuda en moneda local y en dólares en el Negocio Eléctrico Internacional que compensa el impacto negativo en el EBIT de este negocio. De hecho, si excluimos el efecto de las distribuidoras de República Dominicana, el Grupo hubiera registrado unas diferencias de cambio netas positivas.

Los Ingresos financieros disminuyen en 22,8 millones, derivado de los menores intereses repercutidos en República Dominicana y la menor corrección monetaria habida en Colombia en el 2003.

Los intereses de la deuda financiera se reducen un 9,8% como consecuencia de una disminución del 5,5% en la deuda financiera media y una reducción del coste medio por intereses de 21 puntos básicos.

La variación de "Otros gastos financieros" recoge el efecto de la actualización de los fondos de pensiones del Grupo que ha supuesto un gasto financiero adicional de 20 millones de euros, los mayores gastos de formalización de deudas por 8,6 millones de euros y el efecto financiero del contrato de arrendamiento de capacidad de la central Termovalle en Colombia por otros 12 millones de euros.

Resultado de las actividades ordinarias

El resultado de las actividades ordinarias se sitúa en 447,6 millones de euros, con un crecimiento interanual del 20,8%

A este crecimiento ha contribuido, aparte del aumento del Ebit en 11,5 millones de euros, la aportación de las sociedades integradas por puesta en equivalencia cuya contribución se incrementa en casi 100 millones de euros. Esta destacada contribución es debida a la fuerte mejora operativa del negocio de AUNA, que ya ha alcanzado beneficio neto positivo en los últimos meses de 2003, y a la favorable evolución de Cepsa.

	millones €				
	31.12.03	31.12.02	03/02	31.12.01	02/01
Auna	(10,3)	(105,0)	-90,2%	(102,4)	2,6%
Red Eléctrica de España	3,3	9,6	-65,6%	9,1	6,1%
Cepsa	30,6	22,6	35,4%	21,5	5,3%
Otras	(1,2)	(0,9)	33,3%	(0,2)	429,4%
Participación neta en beneficios (*)	22,4	(73,7)	-130,4%	(72,0)	2,3%

(*) Participación en beneficios/pérdidas de sociedades por puesta en equivalencia

La mayor aportación de las sociedades por puesta en equivalencia ha permitido absorber la dotación al fondo de comercio y la disminución de las diferencias negativas de consolidación que en conjunto suponen una reducción de resultados de 56,1 millones de euros, pero una mejora sustancial de su calidad.

Fondo de Comercio y Diferencias negativas

Las dotaciones del periodo por amortización del fondo de comercio ascienden a 37,42 M€, lo que supone una evolución prácticamente lineal respecto a las dotaciones del ejercicio anterior. Los ingresos derivados de la reversión de diferencias negativas de consolidación ascienden en el periodo a 16,19 M€, lo que supone una reducción del 77,7% respecto al importe aplicado a resultados en el ejercicio 2002. Esta reversión corresponde íntegramente a las empresas eléctricas de Colombia.

Resultado extraordinario

El Resultado Extraordinario se situó en -65,1 millones de euros como resultado, a su vez, de aplicar las importantes plusvalías obtenidas en las desinversiones de activos a neutralizar las pérdidas derivadas de la venta de las distribuidoras de República Dominicana, al saneamiento de las inversiones internacionales y a la dotación de una provisión extraordinaria por el plan de jubilaciones anticipadas del 2003.

Las principales partidas del resultado extraordinario son las siguientes:

GASTOS E INGRESOS EXTRAORDINARIOS a 31 de Diciembre de 2003

Descripción	Miles de Euros
Gastos Extraordinarios	640.127
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial y material	60.112
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial y material	6.722
Pérdidas por enajenaciones de particip. en sociedades consolidadas por int. proporcional	260.941
Pérdidas por enajenaciones de particip. puestas en equivalencia	2.548
Pérdidas por operac. con acciones de la soc. dominante y pasivos financieros del grupo	2.960
Gastos extraordinarios	248.649
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	58.195
Ingresos Extraordinarios	575.002
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial y material	66.979
Beneficios por enajenaciones de particip. en sociedades consolidadas por int. global o proporcional	291.391
Beneficios por enajenaciones de particip. puestas en equivalencia	52.175
Beneficios por operac. con acciones de la soc. dominante y pasivos financieros del grupo	3.582
Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio	17.655
Ingresos extraordinarios	102.906
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	40.314

En el epígrafe de "Variación de provisiones de inmovilizado inmaterial y material ", se incluye como partida más significativa el ajuste al valor del inmovilizado material de distintas subestaciones de transformación tras los acuerdos firmados con la Inmobiliaria Urbis para la venta de derechos urbanísticos por los solares asociados a dichas instalaciones, por importe de 35.793 miles de euros.

En el apartado "Pérdidas procedentes de inmovilizado inmaterial, material, cartera de control y sociedades por puesta en equivalencia" se registra la minusvalía por importe de 260.941 miles de euros bruto de su efecto fiscal, tras el acuerdo alcanzado con el Gobierno de la República Dominicana para la venta del 50% de las sociedades Empresa Distribuidora de Electricidad del Norte, S.A. y Empresa Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A.

Como "gastos extraordinarios" se registran fundamentalmente, los saneamientos realizados en sociedades colombianas de activos materiales y de clientes, los impactos de la reforma laboral y dotación de provisiones ante posibles riesgos por los contratos de transferencia de activos y convenios de sustitución patronal entre las empresas de distribución eléctrica colombianas y las antiguas electrificadoras públicas, ascendiendo a 88.975 y 5.593 miles de euros respectivamente.

El Grupo ha dotado en el año por el personal adscrito al Plan de Situación Laboral Especial¹ 35.859 miles de euros.

Como "Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material, cartera de control y de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia" se incluyen las plusvalías obtenidas por la venta de activos previstos en el Plan de Negocio 2003-2007 entre los cuales destacan:

El traspaso de activos de transporte de energía eléctrica a Red Eléctrica de España, mediante el cual el Grupo Unión Fenosa registra una plusvalía de 42.429 miles de euros.

La enajenación del 7% del capital de Red Eléctrica de España generándose una plusvalía de 52.275 miles de euros.

La venta del 50% de Unión Fenosa Gas iniciada en el ejercicio 2002 y finalizada en julio de 2003 tras recibir las autorizaciones de la Administración española y comunitaria. La operación, formalizada mediante ampliación y suscripción de capital por la compañía italiana ENI, ha supuesto una plusvalía para el Grupo Unión Fenosa de 217.427 miles de euros.

¹ **Plan de Situación Laboral Especial.**- Programa de empleo destinado a racionalizar los puestos de trabajo mediante incentivos que permitan, bajo de determinadas circunstancias, la amortización de dichos puestos de trabajo.

La plusvalía registrada por la venta de Unión Fenosa Energías Especiales, S.A. no sujeta a opción de recompra por importe de 53.990 miles de euros.

La cesión de un 25% de Nueva Generadora del Sur, S.A a CEPSA supone una plusvalía de 13.503 miles de euros.

Los "Ingresos extraordinarios" y los "Ingresos y beneficios de otros ejercicios" recogen la aplicación de provisiones dotadas para el saneamiento del fondo de comercio de la distribuidora filipina, de activos materiales y saldos de clientes de las distribuidoras colombianas y la reversión de la provisión para impuestos diferidos dotados en ejercicios pasados como consecuencia de la materialización de las pérdidas en las filiales de distribución en la República Dominicana tras la operación de venta de las mismas.

El saldo restante del resultado extraordinario se compone fundamentalmente de gran número de partidas poco significativas a efectos consolidados.

Resultado Neto Atribuido

El Resultado Neto atribuido al Grupo crece un 8,0% alcanzando los 372,8 millones de euros. Este aumento es debido a un incremento del 76,5% en el beneficio antes de impuestos (que supone 165,6 millones de euros más) compensado parcialmente por 104,6 millones de euros de mayor impacto fiscal y 33,4 millones de euros de mayor resultado de minoritarios originados por los intereses de las participaciones preferentes².

El impuesto sobre sociedades del 2003 se sitúa en niveles muy bajos como consecuencia principalmente de la distinta tasa fiscal aplicable a ingresos y gastos extraordinarios, a la aplicación de créditos fiscales y a las deducciones por reinversión.

V.2.6. Análisis del balance consolidado

A continuación se analizan determinados epígrafes del balance consolidado:

Diferencias de conversión

En la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras consolidadas se ha utilizado el método de tipo de cambio de cierre por lo que se han empleado los tipos de cambio en vigor a la fecha de cierre del ejercicio, a excepción de:

- Capital y Reservas, que se han convertido a los tipos de cambio históricos.
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias, que se ha convertido al tipo de cambio medio del ejercicio.

La diferencia de cambio originada como consecuencia de la aplicación de este criterio se incluye en el epígrafe "Diferencias de conversión" dentro del capítulo de Fondos Propios del Balance de Situación Consolidado adjunto, deducida la parte que de dicha diferencia corresponde a los socios externos, que se presenta en el capítulo "Socios externos" del pasivo del Balance de Situación Consolidado adjunto.

Las diferencias de conversión que forman parte de los "Fondos propios" del Balance de Situación Consolidado, desglosadas por sociedades, son las siguientes:

² El gasto financiero de las preferentes se registra como resultado de minoritarios ya que, de acuerdo con las normas contables españolas, dicha emisión se debe registrar en las cuentas consolidadas como Socios minoritarios. Esta emisión podría pasar a ser contabilizada como deuda en las cuentas anuales consolidadas cuando entren en vigor las normas internacionales de contabilidad.

Sociedades	miles €		
	2003	2002	2001
Empresas eléctricas de Colombia	(460,529)	(266,024)	(9,532)
Empresas mejicanas	(21,376)	(28,881)	33,720
Meralco, S.A.	(28,731)	(18,017)	(11,868)
Otras	(95,517)	0,637	(16,119)
Total	(606,153)	(312,285)	(3,799)

Endeudamiento financiero

A 31 de diciembre de 2003 la deuda financiera bruta se sitúa en 6.124 millones de euros, lo que supone una reducción del 17,6% respecto a la deuda existente a cierre 2002.

La estructura de la deuda a 31 de Diciembre de 2003 es la siguiente:

	miles de euros			
	Corto plazo	Largo plazo	Total	%
TOTAL	1.468,4	4.655,9	6.124,3	100,0%
Euros	982,4	2.930,2	3.912,6	63,9%
Otras monedas	486,0	1.725,7	2.211,7	36,1%
Tipo fijo	839,0	3.878,2	4.717,2	77,0%
Tipo variable	629,4	777,7	1.407,1	23,0%
Mercado de capitales	613,8	1.609,9	2.223,7	36,3%
Mercado bancario	854,6	3.046,0	3.900,6	63,7%

Nota: Incluye 25,5 M€ que en el balance de situación consolidado están clasificados dentro de "Otras Deudas" en el epígrafe de "Otras deudas no comerciales" de los Acreedores a corto plazo

Nota2: No incluye la deuda por intereses devengados

El aumento del peso de la deuda a tipo fijo, alcanzando a 31 de diciembre de 2003 un 77% de la deuda, y el alargamiento de la vida media, situándose a la misma fecha en 4,5 años han permitido reducir la exposición de la deuda a futuros incrementos de los tipos de interés y el riesgo de refinanciación en el corto y medio plazo, para de esta forma cubrir el riesgo por tipo de cambio, cobertura que se complementa con la contratación de seguros de tipo de cambio en determinados casos.

El peso de la deuda denominada en moneda distinta del euro se mantiene en torno al 36% con objeto de cubrir la financiación de proyectos cuyos activos e ingresos están denominados en dichas monedas. En este sentido, más de 90% de la deuda en moneda extranjera está denominada en dólares.

La evolución del endeudamiento financiero del Grupo en los tres últimos ejercicios se refleja en el siguiente cuadro:

Miles €

Concepto	2003	2002	2001
Largo plazo	4.630,44	5.664,45	4.468,65
Deudas en valores negociables	1.319,60	1.046,52	592,80
Préstamos y créditos	3.310,84	4.617,93	3.875,85
Préstamos en Moneda Nacional	1.740,73	2.782,13	1.664,36
Préstamos en Moneda Extranjera	1.570,11	1.835,80	2.211,49
Corto plazo	1.493,93	1.766,42	2.552,09
Deudas en valores negociables	613,78	296,65	1.470,04
Préstamos y créditos	880,16	1.469,77	1.082,05
Préstamos en Moneda Nacional	358,27	407,37	354,84
Préstamos en Moneda Extranjera	521,89	1.062,40	727,21
Deuda Financiera Bruta	6.124,38	7.430,88	7.020,74
Tesorería	107,22	178,79	227,2
Inversiones financieras temporales	110,51	76,38	120,8
Deuda Financiero Neta	5.906,65	7.175,71	6.672,74

La evolución en los tres últimos ejercicios de las principales magnitudes y ratios financieros ha sido la siguiente:

Miles €

Conceptos	2003	2002	2001
Deuda financiera a largo plazo	4.630,44	5.664,45	4.468,65
Deuda financiera a corto plazo	1.493,93	1.766,42	2.552,09
Recursos propios	4.076,76	3.581,21	3.807,82
Fondos propios	3.061,45	3.128,04	3.111,62
Socios externos	1.015,31	453,17	696,20
Capitalización total	9.983,41	10.756,91	10.480,57
Recursos propios	4.076,76	3.581,21	3.807,82
Deuda financiera neta	5.906,65	7.175,71	6.672,74
EBITDA	1.301,16	1.331,60	1.245,64
Coste financiero por intereses	308,20	374,25	195,56
Principales ratios	2003	2002	2001
Deuda Financiera Neta/Capitalización total	59,2%	66,7%	63,7%
Deuda Financiera Neta/Recursos propios	144,9%	200,4%	175,2%
Deuda Financiera a tipo fijo/Deuda Financiera Total	77,0%	52,0%	33,0%
Deuda Financiera a largo plazo/Rec. Propios + Deuda Fciera LP	53,2%	61,3%	54,0%
Deuda Financiera a largo plazo/Recursos Propios	113,6%	158,2%	117,4%
Deuda Financiera a corto plazo/Deuda total	24,4%	23,8%	36,4%
Deuda Financiera Neta/EBITDA	4,54	5,39	5,36
EBITDA/Coste financiero por intereses	4,22	3,56	6,37

A pesar del crecimiento del grado de apalancamiento de la empresa hasta el ejercicio 2002 debido al fuerte proceso inversor con objeto de llevar a cabo la expansión de los negocios, durante el ejercicio 2003 la compañía ha emprendido las acciones necesarias para reducir el apalancamiento de la empresa y mejorar la estructura de la deuda. Entre estas acciones se encuentra el alargamiento del vencimiento medio de la deuda y la consecución de un mayor equilibrio entre la deuda financiada a tipo fijo y la deuda financiada a tipo variable.

La reducción del endeudamiento durante el ejercicio 2003 se ha debido fundamentalmente a los avances en operaciones especiales de desinversión y/o incorporación de socios estratégicos en ciertos negocios. En este sentido, las principales operaciones realizadas durante el ejercicio 2003 han sido las siguientes:

- En el mes de enero, Unión Fenosa firmó un acuerdo con las inmobiliarias Urbis y Osuna para la venta de derechos urbanísticos, por importe de 103 millones de euros, asociados a solares ubicados en el entorno de subestaciones de transformación en Madrid.

- En marzo se completó la venta de activos de transporte de energía eléctrica a Red Eléctrica de España (REE). Unión Fenosa ingresó 79 millones de euros, que sumados a los 316 millones de euros cobrados en 2002, totalizan el importe de 395 millones de euros por el que se acordó la operación.
- Fruto de la misma, Unión Fenosa ha cedido a REE las instalaciones de alta tensión con entrada en operación hasta el 31 de diciembre de 2001, y ha firmado un contrato de operación y mantenimiento de las mismas durante un periodo de tres años por importe de 35,6 millones de euros. Por otro lado, Unión Fenosa mantiene las instalaciones de transporte con entrada en servicio en 2002 y 2003, así como su capacidad para desarrollar nuevas inversiones en el futuro.
- En junio, se materializó la venta del 7% del capital de REE en manos de Unión Fenosa, por importe de 102,5 millones de euros, generando una plusvalía de 52,3 millones de euros.
- Tras recibir las autorizaciones correspondientes de la Administración española y comunitaria, en julio, la compañía italiana ENI suscribió en su totalidad la ampliación de capital de Unión Fenosa Gas por importe de 440,8 millones de euros. Dicha ampliación cerraba el proceso de venta del 50% de la compañía gasista iniciado en diciembre de 2002, según el cual, de acuerdo con el contrato firmado, el valor atribuido a Unión Fenosa Gas ascendía a 930 millones de euros.

En este sentido, además de la capitalización de Unión Fenosa Gas, la operación ha supuesto una plusvalía para el Grupo de 217,4 millones de euros y una reducción total de deuda de 608,7 millones de euros.

- En septiembre, se llegó a un acuerdo con el Gobierno de la República Dominicana para la venta del 50% de las distribuidoras Edenorte y Edesur pertenecientes al Grupo Unión Fenosa, por un importe efectivo de 12,8 millones de euros y un pago aplazado en 140 mensualidades. A 31 de diciembre, el importe de las mensualidades pendientes de cobro, valorado a tipo de cambio de cierre, asciende a 531 millones de euros, de los que 261 millones de euros tienen como contrapartida en el balance Ingresos a distribuir en varios ejercicios. El pago aplazado se ha instrumentado a través de la constitución a favor de la filial de Unión Fenosa en ese país de un usufructo por 12 años de activos de distribución que han sido arrendados a Edenorte y Edesur, cuyo cobro está garantizado por cuentas de clientes de ambas compañías que cubren permanentemente el 115% de los pagos mensuales. La transacción ha supuesto una minusvalía después de impuestos de 160 millones de euros.
- Tras recibir las autorizaciones correspondientes por parte de la Comisión Europea y el Gobierno español, en diciembre, se formalizó el acuerdo suscrito entre Unión Fenosa y Enel para la adquisición del 80% de Unión Fenosa Energías Especiales (UFEE) por parte de la compañía italiana. UFEE, que ha pasado a denominarse Enel Unión Fenosa Renovables (EUFER), cuenta con 381 MW de capacidad instalada en operación, fundamentalmente eólica e hidráulica, y 422 MW en proyecto y construcción.

El precio pagado por Enel asciende a 168 millones de euros más una prima de 10 millones de euros por la construcción de 300 MW en el periodo 2004-2007. Al mismo tiempo, Unión Fenosa ha pagado 10 millones de euros por una opción de recompra de un 30% de la nueva sociedad, ejercitable hasta el 31 de diciembre de 2007.

La operación ha supuesto una plusvalía para el Grupo Unión Fenosa de 53,9 millones de euros y una reducción de deuda de 323,5 millones de euros.

Por otro lado, Unión Fenosa mantiene diversos activos de generación en Régimen Especial, principalmente proyectos estratégicos de mini-centrales hidráulicas, que suman una capacidad total de 79 MW.

- En diciembre, se formalizó la venta a CEPSA de un 25% de Nueva Generadora del Sur, promotora de la central de ciclo combinado de San Roque (Cádiz), de 800 MW, cuya entrada en operación está prevista en el segundo y tercer trimestre de 2004. El precio de las acciones adquiridas por

CEPSA ascendió a 29,25 millones de euros, que a su vez se hizo cargo, por un importe de 11,5 millones de euros, de la parte proporcional de los préstamos que Unión Fenosa tenía otorgados a la sociedad.

La operación permite a Unión Fenosa reducir su endeudamiento en 40,75 millones de euros en 2003, y supondrá una reducción adicional de 75 millones de euros en enero de 2004, como consecuencia del cambio en la forma de consolidación.

Fruto de la transacción, el Grupo Unión Fenosa reduce su participación en la central al 50%, si bien hasta finales de 2007 suministrará el 75% del combustible necesario, momento a partir del cual el derecho de suministro se ajustará a las participaciones de ambos socios.

- Por último, en diciembre el Consejo de Administración de la Comisión Nacional de la Energía (CNE) acordó inscribir la cesión de los derechos de compensación por el desajuste de ingresos de las actividades reguladas de ejercicios anteriores a 2003 por parte de Unión Fenosa y las restantes empresas titulares del mismo a diversas entidades financieras. Esta cesión supuso para el Grupo Unión Fenosa un importe efectivo de 162 millones de euros.

Asimismo, a lo largo del ejercicio 2003 se han realizado diversas operaciones financieras que, en cumplimiento de los objetivos previstos, han contribuido a fortalecer la estructura financiera del Grupo, mejorando su situación de liquidez, alargando el vencimiento de su deuda y diversificando las fuentes de financiación. Entre estas operaciones destacan las siguientes:

- En el primer trimestre del año, se completó el proceso de financiación de las centrales mexicanas con la firma de dos créditos bajo la modalidad de project finance, uno para la central de Tuxpan, por importe de 428 millones de dólares, y otro para la central de Naco Nogales, por importe de 80 millones de dólares. Esta financiación se une a la completada en 2001 para la central de Hermosillo, aumentando el porcentaje de deuda sin recurso.
- Igualmente, en el primer trimestre, el Grupo Unión Fenosa realizó una colocación de obligaciones simples no convertibles por importe de 200 millones de euros y emitió pagarés no singulares por un nominal de 454 millones de euros. El saldo vivo de pagarés a 31 de diciembre asciende a 214 millones de euros, con un tipo de interés medio ponderado del 2,69%.
- En el mes de mayo, se cerró una emisión de participaciones preferentes por importe de 609 millones de euros. Las participaciones tienen carácter perpetuo, si bien Unión Fenosa podrá amortizar total o parcialmente la emisión a partir del décimo año. La rentabilidad ofrecida durante los 10 primeros años es del Euribor a 3 meses + 0,25% TAE, con un mínimo de 4,25% TAE y un máximo del 7% TAE, y, a partir del año 10, a un tipo equivalente al Euribor a 3 meses + 4% TAE.
- En diciembre Unión Fenosa cerró una emisión pública de Euronotas (bonos internacionales) por importe de 500 millones de euros, con vencimiento a 7 años. Esta emisión ha contribuido a aumentar el porcentaje de deuda a tipo fijo y a incrementar la financiación vía mercado de capitales reduciendo el peso de la deuda bancaria.

Estas acciones han permitido al Grupo Unión Fenosa terminar el ejercicio 2003 con unas líneas de crédito no dispuestas por importe de 1.807 millones de euros.

El servicio de la deuda financiera existente a 31 de diciembre de 2003, de acuerdo a las mejores estimaciones disponibles sobre los intereses devengados por la misma en los próximos ejercicios, es el siguiente:

Miles €						
Amortizaciones	2004	2005	2006	2007	2008	Resto
Deudas con entidades de crédito	854.657	710.812	716.094	575.173	229.018	1.079.656
Deuda con entidades de crédito en moneda nacional	332.769	330.609	356.945	142.197	182.661	470.701
Deuda con entidades de crédito en moneda extranjera	521.888	380.203	359.149	432.976	46.357	608.955
Deudas en valores negociables	613.777	22.879	1.339	701.995	502.650	90.741
Total	1.468.434	733.691	717.433	1.277.168	731.668	1.170.397

Miles €

Intereses	2004	2005	2006	2007	2008
Deudas con entidades de crédito	172.229	152.165	115.703	88.305	65.680
Deuda con entidades de crédito en moneda nacional	95.925	79.957	61.694	51.447	42.112
Deuda con entidades de crédito en moneda extranjera	76.304	72.208	54.009	36.858	23.568
Deudas en valores negociables	104.151	82.900	82.612	82.028	40.764
Total	276.380	235.065	198.315	170.333	106.444

Miles €

Servicio de la deuda	2004	2005	2006	2007	2008
Deudas con entidades de crédito	1.026.886	862.977	831.797	663.478	294.698
Deuda con entidades de crédito en moneda nacional	428.694	410.566	418.639	193.644	224.773
Deuda con entidades de crédito en moneda extranjera	598.192	452.411	413.158	469.834	69.925
Deudas en valores negociables	717.928	105.779	83.951	784.023	543.414
Total	1.744.814	968.756	915.748	1.447.501	838.112

Algunas operaciones de financiación de la sociedad, están ligadas, de acuerdo con las prácticas habituales del mercado, a la evolución de determinados ratios financieros y al cumplimiento de ciertos requisitos en caso de producirse hechos que afecten a la actividad principal del Grupo.

Entre otras operaciones de menor relevancia y cuyo importe no es significativo en el conjunto global de la deuda del Grupo, destaca el préstamo sindicado firmado por Unión Fenosa el 17 de Diciembre de 2002 por importe de 1.750 millones de euros. Durante el ejercicio 2003 y los primeros meses del 2004 este préstamo se ha ido amortizando anticipadamente, teniendo en la actualidad un saldo vivo de 809 millones de euros, de los cuales 525 millones de euros corresponden a líneas de crédito no dispuestas. Los principales compromisos derivados de este préstamo sindicado se detallan en el apartado VI.7 del presente folleto.

La sociedad cumple en la actualidad con los requisitos y compromisos incluidos en dichas operaciones, no habiéndose dado los supuestos que originarían su incumplimiento.

Fondo de maniobra

La evolución del fondo de maniobra en los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente:

millones €

Concepto	2003	2002	2001
+ Existencias	160	178	194
+ Clientes (1)	977	1.167	1.253
-Acreedores comerciales	-1.037	-1.021	-1.027
= Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado	100	324	420
+ Otros Deudores a Corto Plazo	651	759	899
- Otros Acreedores No Financieros a Corto Plazo	-609	-619	-683
= Fondo de Maniobra de Explotación	142	464	636
+ Tesorería Disponible	203	239	332
+/- Financiación (recibida) concedida Neta Grupo a Corto Plazo	-31	-339	-18
- Endeudamiento Financiero a Corto Plazo	-1.537	-1.826	-2.603
= Fondo de Maniobra Neto	-1.223	-1.462	-1.653
% Fondo de maniobra Neto / Capitales permanentes (2)	-7,8%	-8,5%	-9,6%

(1) Clientes: Clientes por ventas y prestación de servicios - Provisiones

(2) Capitales permanentes: Total pasivo - Fondo de maniobra neto

Durante el ejercicio 2003 el fondo de maniobra de explotación del Grupo ascendió a 142 millones de euros. No obstante, la utilización de instrumentos de financiación a corto plazo supuso un fondo de maniobra neto negativo de 1.223 millones de euros.

La reducción del fondo de maniobra de explotación ajustado se debe a la reducción de los clientes producida como consecuencia de la gestión del circulante realizada por el grupo en los últimos ejercicios. Esta reducción, que se observa también en las cuentas de otros deudores y otros

acreedores a corto plazo se traduce en una reducción del fondo de maniobra de 322 millones de euros en el ejercicio 2003.

Por último, la reducción de la financiación recibida neta del grupo a corto plazo y el endeudamiento financiero a corto plazo suponen una reducción en el fondo de maniobra neto de 239 millones en el año.

Garantías y otros compromisos

Los avales que Unión Fenosa, S.A. tiene concedidos a 31 de diciembre de 2003 a terceros ante distintas entidades de crédito, en garantía de cumplimiento de distintas obligaciones, suman 331.525 miles de euros de los que 327.300 corresponden al Grupo Auna.

Adicionalmente, los avales que Unión Fenosa, S.A. tiene concedidos a 31 de diciembre de 2003 con distintas entidades de crédito, en garantía de cumplimiento de distintas obligaciones ascienden a 459.404 miles de euros. Estos importes obedecen fundamentalmente a garantías subsidiarias de Unión Fenosa S.A. respecto de avales concedidos por entidades de crédito a diversas empresas del grupo y asociadas. Las más relevantes son las siguientes:

Avales otorgados ante los compradores de tres solares incluidos en el Convenio Urbanístico de Madrid y vendidos por General de Edificios y Solares, S.L. en el mes de enero de 2003, en garantía del cumplimiento de la condición resolutoria establecida en la operación (obtención de la Modificación Puntual del Plan General de Ordenación Urbana de Madrid, con anterioridad al 31 de diciembre de 2004, de forma que en la misma queden reflejadas unas condiciones urbanísticas concretas previamente acordadas con los compradores), así como los otorgados ante los poseedores de una opción de compra de un cuarto solar, en garantía del cumplimiento de la obligación de escriturar la venta del mismo, si la Sociedad es requerida para ello.

Avales prestados ante la Confederación Federal de Electricidad de México y un proveedor de combustible como garantía de operaciones comerciales de Fuerza y Energía de Tuxpan, S.A. de C.V.

Aval por importe de 63.192 miles de euros ante la Compañía Operadora del Mercado Español de Electricidad, S.A., a efectos de que distintas sociedades mantengan la condición de comprador en el mercado de producción de energía eléctrica, según lo establecido en el artículo 4.c) del Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre.

En relación con el negocio del gas del Grupo Unión Fenosa, la Sociedad mantiene los contratos de fletamento de dos buques metaneros para transportar gas natural licuado a España. La entrega de ambos buques está prevista para mediados de 2004, y el alquiler previsto para dicho año asciende a 19.237 miles de euros.

Asimismo, Unión Fenosa, S.A. tiene concedidas por terceros garantías por importe de 12.471 miles de euros por diversos conceptos de gestión.

Unión Fenosa, S.A. tiene garantizada la emisión de Participaciones Preferentes realizada por su filial Unión Fenosa Financial Services USA, LLC por importe de 609.245 miles de euros.

Las demás sociedades del Grupo Unión Fenosa, tienen comprometidas garantías con terceros por diversos conceptos de gestión por importe de 198.180 miles de euros que, entre otros, incluyen, 94.403 miles de euros de los negocios de inversiones en el exterior, 58.196 miles de euros correspondientes al negocio de Soluziona y 40.361 miles de euros del negocio del gas.

Asimismo, Unión Fenosa, S.A. tiene concedidas por terceros garantías por importe de 12.471 miles de euros por diversos conceptos de gestión.

La Sociedad Matriz, a través de su filial Unión Fenosa Inversiones, S.A., tiene la opción de adquirir a una entidad financiera un 4,77% del capital social de Auna al mismo precio de la última compra realizada por el Grupo; a su vez, la filial concede a la entidad financiera una opción de venta sobre dicho porcentaje, que podría ser ejercitada hasta el 10 de enero de 2005 en un periodo de 20 días una

vez vencido el plazo de la opción de compra. La Sociedad, dadas las circunstancias actuales, no espera impacto alguno derivado de esta operación.

El Grupo Unión Fenosa tiene adquiridos adicionalmente el 50% de los siguientes compromisos en relación con el negocio del gas:

Se mantienen los contratos de fletamento de dos buques metaneros para transportar gas natural licuado a España. La entrega de ambos buques está prevista para mediados de 2004, y el alquiler previsto para dicho año asciende a 19.237 miles de euros.

A través de su participada Unión Fenosa Gas, S.A., se encuentra firmado un contrato de compra de gas con Egyptian General Petroleum Corporation por un periodo de 25 años, con unos compromisos de compra (take or pay) de 4 bcm +/- 10% anuales.

Unión Fenosa Gas, S.A. ha formalizado con el Sultanato de Omán un contrato de compra de gas por 2,2 bcm anuales, comenzando el suministro en enero de 2006 y con una duración de 20 años, en modalidad "take or pay". Para los ejercicios 2004 y 2005 se han alcanzado otros acuerdos por 1 y 0,8 bcm, respectivamente, en condiciones similares a la del contrato anteriormente comentado.

Adicionalmente al contrato de compra-venta de gas, Unión Fenosa Gas, S.A. ha alcanzado el acuerdo para participar en la construcción de una planta de licuefacción en el Sultanato de Omán. Dicha planta está previsto que entre en funcionamiento durante el primer trimestre de 2006 y será gestionada por la sociedad de nueva creación Qalhat LNG, en la que Unión Fenosa Gas, S.A. mantendrá una participación de aproximadamente el 8%. Este proyecto supondrá una inversión para Unión Fenosa Gas, S.A. de alrededor de 40.000 miles de euros.

En julio de 2001, el Grupo Unión Fenosa firmó un acuerdo con Enagás, S.A. para la regasificación y transporte de gas a partir de 2004. Para el Grupo Unión Fenosa estos contratos permitirán contar con las infraestructuras de regasificación y transporte necesarias para atender tanto el consumo de gas propio de sus ciclos combinados, como a sus clientes industriales y domésticos.

V.2.7. Análisis del Cuadro de Financiación

Recursos procedentes de las operaciones

Los recursos procedentes de las operaciones ascienden a 754,77 millones de euros, lo que supone un 37% más que en el ejercicio anterior.

Las principales razones de este incremento son las siguientes:

- Aumento del resultado del ejercicio a 380,79 millones de euros respecto a los 319,79 millones del ejercicio anterior.
- Aumento en 89,76 millones del gasto contable derivado de las dotaciones a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado.
- Aumento en 473,57 millones de euros derivados del movimiento neto de las provisiones para riesgos y gastos respecto al ejercicio anterior.

Cuadro de financiación

El ejercicio 2003 ha contado con unos orígenes fondos totales de 5.847,26 millones de euros y unas aplicaciones totales de fondos de 6.232,67 millones de euros, lo que supone una reducción del capital circulante de 385,42 millones de euros en el ejercicio.

Los principales movimientos de fondos tienen su origen en las operaciones de financiación del Grupo y las enajenaciones de inmovilizado y su aplicación a las adquisiciones de inmovilizado.

Los principales aspectos a destacar del Cuadro de Financiación consolidado son los siguientes:

- Los principales orígenes de fondos se derivan de las deudas a largo plazo y de las enajenaciones del ejercicio, ascendiendo a 2.247,71 y 1.994,32 millones de euros respectivamente.
- En cuanto a las aplicaciones de fondos, las principales partidas son las adquisiciones de inmovilizado y la cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo por un importe de 2.568,26 y 3.451,19 millones respectivamente.

Variación del capital circulante

El capital circulante del grupo se ha reducido en 385,42 millones de euros frente a los 684,52 millones de euros del ejercicio anterior. Esta reducción, centrada en las partidas de deudores y acreedores en donde la reducción ha ascendido a 178,26 millones de euros y 191,36 millones de euros respectivamente, se enmarca dentro de la política de optimización del circulante.

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACION, LA DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. Identificación y función de los administradores y altos directivos de la sociedad emisora

VI.1.1. Miembros del Organo de Administración

Las modificaciones habidas en el Consejo de Administración de Unión Fenosa S.A. en el último y en el presente ejercicio han sido las siguientes:

La Junta General ordinaria de Accionistas de Union Fenosa S.A. celebrada el 17 de junio de 2003 acordó fijar en veinte (20) el número de miembros del Consejo de Administración.

La Junta General ratificó los nombramientos, realizados por el Consejo de Administración por el sistema de cooptación, de los consejeros D. Marcial Portela Álvarez, D. Alfonso Porras del Corral, y D. José Buenaventura Terceiro Lomba, y les nombró consejeros por un plazo de cinco años a partir de la fecha de dicha Junta General.

Asimismo reeligió como consejeros de la sociedad por un plazo de cinco años a D. Antonio Basagoiti García-Tuñón y D. Miguel Geijo Baucells.

El 25 de febrero de 2004 el Consejo de Administración de Unión Fenosa cooptó como Consejero Dominical en representación de la Caja de Ahorros del Mediterráneo a D. Luis Esteban Marcos. Esta propuesta fue ratificada por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2004.

Como resultado, el Consejo de Administración de Unión Fenosa está constituido en la actualidad por los siguientes miembros (20):

PRESIDENTE

Don Antonio Basagoiti García-Tuñón (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 25-enero-1991
Consejero Dominical en representación del Grupo SCH

VICEPRESIDENTE PRIMERO Y CONSEJERO DELEGADO

Don Honorato López Isla (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 22-julio-1994
Consejero Ejecutivo

VICEPRESIDENTES

D. Vicente Arias Mosquera (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 25-Enero-1991
Consejero Dominical en representación del Banco Pastor

D. Antonio Barrera de Irimo (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero en Unión Fenosa: 22-julio-1994
Fue consejero con anterioridad en Fenosa
Consejero Independiente

Don José Luis Méndez López (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 26-febrero-1988
Consejero Dominical en representación de Caixa Galicia

VOCALES

Don Miguel Geijo Baucells

Fecha nombramiento como consejero: 26-abril-1985
Consejero Dominical en representación del Grupo SCH

Don Jaime Terceiro Lomba (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 28-octubre-1988
Consejero Independiente

Don Guillermo de la Dehesa Romero¹

Fecha nombramiento como consejero: 28-octubre-1988
Consejero Externo

Don José Antonio Olavarrieta Arcos (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 29-septiembre-1989
Consejero Independiente

Don Ernesto Gerardo Mata López

Fecha nombramiento como consejero: 7-junio-1990
Consejero Ejecutivo

Don Fernando Fernández-Tapias Román (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 25-enero-1991
Consejero Independiente

Don José María Arias Mosquera (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 31-enero-1992
Consejero Dominical en representación del Banco Pastor

Don Elías Velasco García (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 25-febrero-1997
Consejero Ejecutivo

Don Ramón Novo Cabrera

Fecha nombramiento como consejero: 22-febrero-2000
Consejero Ejecutivo

D. Manuel Fernández de Sousa-Faro

Fecha nombramiento como consejero: 29-enero-2002
Consejero Dominical en representación de Caixa Galicia

D. Gonzalo Miláns del Bosch Medina (miembro de la Comisión Ejecutiva)

Fecha nombramiento como consejero: 29-enero-2002
Consejero Dominical en representación del Grupo SCH

D. Marcial Portela Álvarez

Fecha de nombramiento como consejero: 30-abril-2002
Consejero Dominical en representación del Grupo SCH.

Don Alfonso Porras del Corral

Fecha nombramiento como consejero: 24-julio-2002
Consejero Dominical en representación del Banco Pastor

Don José Buenaventura Terceiro Lomba

Fecha nombramiento como consejero: 24-julio-2002
Consejero Dominical en representación de Caixa Galicia

Don Luis Esteban Marcos

Fecha nombramiento como consejero: 25-febrero-2004
Consejero Dominical en representación de Caja de Ahorros del Mediterráneo

¹ Anteriormente consejero dominical en representación del Banco Pastor y en la actualidad consejero del Santander Central Hispano.

SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

D. Ramón Novo Cabrera

VI.1.2. Consejo de Administración

El gobierno corporativo de Unión Fenosa está regido por un conjunto de reglas que se recogen en la actualidad en sus Estatutos Sociales, en un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, aprobado según establece la ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, en un Reglamento de la Junta General, y en un Reglamento del Consejo de Administración aprobados según las indicaciones de la ley 26/2003, de 17 de julio (denominada "ley de transparencia"). La compañía ya aprobó en 2003 su primer Informe anual de Gobierno Corporativo, con adelanto a su exigencia por la mencionada ley 26/2003, de 17 de julio.

En este sentido, en julio de 2003 el Consejo de Administración actualizó su Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los mercados de valores, que afecta a los miembros del Consejo de Administración, a los directivos de cualquiera de las empresas del grupo y a los asesores y consultores contratados por Unión Fenosa que intervengan en operaciones objeto de dicho Reglamento. Además, establece los criterios de comportamiento que deben seguir sus destinatarios en las operaciones que realicen en los mercados de valores con el fin de que se garanticen los principios de transparencia, imparcialidad y protección de los inversores y que, en ningún momento, las personas afectadas puedan anteponer intereses propios a los de la empresa.

En diciembre de 2003 se aprobó un nuevo Reglamento del Consejo de Administración, que contiene las reglas básicas de su organización, régimen interno y funcionamiento, así como las normas de conducta de sus miembros. El objetivo último de este Reglamento es reforzar la actuación del Consejo de Administración en la defensa de la viabilidad y el valor de la empresa, y la protección y fomento de los intereses generales de la Sociedad.

En enero de 2004 el Consejo de Administración reformó el artículo 15.4.g de dicho Reglamento, que precisa y refuerza las funciones de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento respecto de las reglas de gobierno de la sociedad. Se ha redactado un texto refundido que fue comunicado a la CNMV con fecha 27 de febrero de 2004 e inscrito en el Registro Mercantil el 17 de marzo de 2004.

La web de Unión Fenosa (www.unionfenosa.es) cuenta con un apartado específico sobre Información a Accionistas e Inversores, que se encuentra accesible directamente desde la página principal o de inicio, tal y como requiere la circular 1/2004 de 17 de marzo de la CNMV.

Dentro de este apartado se incluye información sobre el Consejo de Administración y la Dirección, los estatutos y normas, las comunicaciones a la CNMV, los informes anuales, el informe de gobierno corporativo, la Junta General de Accionistas y las direcciones, teléfonos y e-mails que pueden utilizar los accionistas para su relación con la empresa.

Aspectos Generales

La Junta General de 17 de junio de 2003 aprobó la derogación de los estatutos hasta entonces vigentes y la aprobación de un nuevo texto estatutario, que suprimía determinadas medidas (comúnmente denominadas de "blindaje estatutario") referentes a mayorías específicas para el quórum de asistencia y/o votación en las Juntas Generales, mayorías para ser elegido miembro de la Comisión Ejecutiva o Presidente del Consejo de Administración etc.

El Consejo de Administración de Unión Fenosa, tiene como principal cometido establecer las estrategias generales, la defensa de la viabilidad y el valor de la empresa y la protección y fomento de los intereses generales de la Sociedad.

Está compuesto por veinte miembros, todos ellos de reconocida solvencia, competencia y experiencia profesional, que son designados por la Junta General o, en su caso, por el Consejo de Administración de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos. Las propuestas de nombramiento, ratificación o reelección de

consejeros que someta el Consejo de Administración a la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene atribuidas podrán estar precedidas del correspondiente informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a solicitud del Consejo. Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de esta Comisión habrá de motivar las razones de su proceder.

El Consejo de Administración celebra reuniones mensuales ordinarias, que pueden completarse con otras adicionales, si se estima necesario. Durante el ejercicio 2003 y en el transcurso del ejercicio 2004 se ha reunido en doce y cinco ocasiones respectivamente. Asimismo, durante el ejercicio 2003 se han realizado dos votaciones por escrito y sin sesión.

En cuanto a su estructura, está compuesto actualmente por dieciséis consejeros externos, de los cuales once son dominicales, cuatro independientes y uno externo, que representan una amplia mayoría respecto a los cuatro consejeros ejecutivos. Los consejeros independientes son personas de reconocido prestigio profesional, desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos.

El Reglamento del Consejo establece los deberes de lealtad, confidencialidad, no competencia, limitación de su intervención en asuntos que impliquen conflictos de interés, no utilización de información privilegiada y deber de información que han cumplir los consejeros.

Funcionamiento del Consejo

De acuerdo con lo previsto en los estatutos de Unión Fenosa se considera que son:

Consejeros ejecutivos: los que por cualquier otro título desempeñen responsabilidades de gestión dentro de la sociedad.

Consejeros Externos: Quienes no son ejecutivos:

Dentro de estos distingue entre:

Consejeros dominicales: los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la sociedad

Consejeros independientes: profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos.

Consejeros externos no independientes: aquellos consejeros que no representen a los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad y en quienes no concurren las condiciones necesarias para su calificación como independientes

Número máximo y mínimo de consejeros

El artículo 41 de los Estatutos sociales prevé que el Consejo estará integrado por un mínimo de diez miembros y un máximo de veinte miembros.

El Consejo de Administración elegirá un Presidente y uno o varios Vicepresidentes de entre sus miembros. Los Vicepresidentes sustituirán al Presidente en caso de ausencia o imposibilidad, según el orden que establezca el propio Consejo, comenzando por el Vicepresidente 1º; en su defecto, le sustituirá el Vicepresidente de mayor antigüedad en dicho cargo; en su defecto, por el miembro del órgano de administración con mayor edad.

Reglamento del Consejo

El Reglamento del Consejo actualmente vigente de Unión Fenosa entró en vigor el 1 de enero de 2004.

En dicho Reglamento quedan definidas las funciones tanto del propio Consejo, como del Presidente y de las comisiones del Consejo. En particular y de acuerdo con dicho Reglamento, son funciones asignadas al Consejo de Administración, siendo indelegables, las siguientes:

- a) definir las estrategias generales de la Sociedad;
- b) el nombramiento y, en su caso, destitución de los más altos directivos;
- c) el superior control de la actividad de gestión y los mecanismos de evaluación del equipo de dirección;
- d) la identificación de los principales riesgos de la Sociedad y del superior control de la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados;
- e) la determinación de las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública;
- f) la fijación, en su caso, de la política en materia de autocartera, sin perjuicio de la ejecución correspondiente;
- g) la autorización de operaciones de la Compañía con consejeros y accionistas significativos que puedan presentar conflictos de intereses, en los términos previstos en el presente Reglamento; y en general,
- h) la aprobación definitiva de cualquier operación empresarial o financiera que revista especial trascendencia para la Compañía
- i) las demás específicamente previstas en el Reglamento

Salvo en los casos en que específicamente se haya establecido otro quórum de votación, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes, presentes o representados. En caso de empate, el voto del Presidente será dirimente.

En particular y de acuerdo con dicho Reglamento, son funciones asignadas al Presidente del Consejo de Administración las siguientes:

- La facultad ordinaria de convocar el Consejo de Administración
- Formar el orden del día de las reuniones del Consejo
- Dirigir los debates.

El Presidente, no obstante, deberá convocar el Consejo e incluir en el orden del día los extremos de que se trate cuando así lo soliciten al menos tres consejeros.

Comisiones del Consejo de Administración

El funcionamiento del Consejo de Administración de Unión Fenosa se realiza a través de una Comisión Ejecutiva y dos órganos de control: la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, ambas formadas por consejeros externos.

Comisión Ejecutiva

La Comisión Ejecutiva sirve de apoyo al Consejo en la realización de sus funciones y tiene atribuidas todas las facultades delegables del Consejo. Está formada por once miembros que se reúnen al menos dos veces al mes. Esta Comisión ha de informar al Consejo de Administración de los asuntos y decisiones importantes adoptadas en sus sesiones. Durante el ejercicio 2003 y en el transcurso del ejercicio 2004 se ha reunido en veintidós y siete ocasiones respectivamente.

La composición de esta Comisión es la siguiente:

Presidente: D. Antonio Basagoiti García-Tuñón (Dominical)
 D. Honorato López Isla (Ejecutivo)
 D. Vicente Arias Mosquera (Dominical)
 D. Antonio Barrera de Irimo (Independiente)
 D. José Luis Méndez López (Dominical)
 D. Jaime Terceiro Lomba (Independiente)
 D. José María Arias Mosquera (Dominical)

- D. José Antonio Olavarrieta Arcos (Independiente)
- D. Fernando Fernández-Tapias Román (Independiente)
- D. Elías Velasco García (Ejecutivo)
- D. Gonzalo Miláns del Bosch Medina (Dominical)

La Comisión Ejecutiva estará compuesta por el número de Consejeros que en cada momento determine el Consejo de Administración. Este último procurará que el tamaño y la composición cualitativa de la Comisión Ejecutiva se ajuste a criterios de eficiencia y reflejen las pautas de composición del Consejo.

Comisión de Auditoría y Cumplimiento²

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cuantas veces la convoque su Presidente, por decisión propia o a solicitud de dos de sus miembros, del Presidente del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva o del Consejo de Administración. Durante el ejercicio 2003 y en el transcurso del ejercicio 2004 se ha reunido en ocho y cinco ocasiones respectivamente.

Sin perjuicio de otros cometidos que se le asigne, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá las siguientes competencias:

- a) Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, la designación del auditor de cuentas externo a que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como todo aquello conducente al mejor ejercicio de esta competencia, como las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional, supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría y sus posibles otras actividades de consultoría y asesoramiento para la compañía y, en su caso, la revocación o no renovación.
- c) Supervisar los servicios de auditoría interna en sus aspectos funcionales, organizativos y operativos.
- d) Conocer el proceso de elaboración de la información financiera y la adecuación y nivel de operatividad de los procedimientos y sistemas de control internos;
- e) Mantener las relaciones con el Auditor externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría; y
- f) Revisar las cuentas anuales de la Sociedad (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria), así como la información financiera periódica y cualquier otra relevante que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión; vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- g) Supervisar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta de Unión Fenosa en materias relativas a los Mercados de Valores y el presente Reglamento del Consejo de Administración, y en general de las reglas de gobierno corporativo de la sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular corresponde a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, con carácter preceptivo y previo, recibir información y emitir informe sobre las medidas disciplinarias y sobre las propuestas, por cualquier causa, de extinción de la relación jurídica que les une a la compañía, que hayan de aplicarse a los miembros del alto equipo directivo de la compañía incluyendo expresamente a los consejeros ejecutivos.
- h) Informar sobre las incertidumbres y riesgos que pueden afectar al desenvolvimiento de las actividades de la compañía y a la evolución de sus negocios.
- i) Considerar las sugerencias que le hagan llegar el Presidente, los miembros del Consejo, los directivos o los accionistas de la Sociedad.
- j) cualesquiera otras que le atribuya el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento está formada por los siguientes miembros del Consejo de Administración, todos ellos externos:

² La Junta General de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2004 aprobó por unanimidad la sustitución de la denominación "Comisión de Auditoría y Control" por la de "Comisión de Auditoría y Cumplimiento".

Presidente: D. Jaime Terceiro Lomba (Independiente)
D. Miguel Geijo Baucells (Dominical)
D. Manuel Fernández de Sousa – Faro (Dominical)

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará compuesta por un mínimo de tres y un máximo de siete miembros. La determinación de su número y su designación corresponde al Consejo de Administración.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará integrada por Consejeros designados en función de sus conocimientos y experiencia profesional. Los miembros de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento serán al menos en su mayoría Consejeros no ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo.

El Presidente de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento que no tengan el carácter de ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo. El Presidente deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cuantas veces la convoque su Presidente, por decisión propia o a solicitud de dos de sus miembros, del Presidente del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva o del Consejo de Administración. Durante el ejercicio 2003 y en el transcurso del ejercicio 2004 se ha reunido en cuatro y dos ocasiones respectivamente.

Sin perjuicio de otros cometidos que se le asigne, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes competencias:

- a) Informar a petición del Consejo sobre los criterios que deban seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos;
- b) Informar a petición del Consejo sobre las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta;
- c) Informar a petición del Consejo sobre los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones;
- d) Informar sobre la determinación de los regímenes particulares de vinculación del Presidente y del Consejero Delegado.
- e) Informar, sobre el sistema y la cuantía de las retribuciones y sistemas de previsión de los miembros del Consejo y de quienes han sido miembros del Consejo de Administración.
- f) Informar sobre las retribuciones, los nombramientos y las promociones de la alta dirección, incluyendo expresamente a quienes formen parte como ejecutivos del Consejo de Administración.
- g) Informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y en general, sobre las materias contempladas en el capítulo IX del Reglamento.
- h) Informar con carácter previo y preceptivo antes de que el Consejo de Administración adopte la decisión de solicitar a un consejero su dimisión, en los términos del artículo 23.2 y 23.3 del Reglamento.
- i) Informar sobre los casos de obligación de no competencia previstos en el art. 31 de este Reglamento.
- j) Cualesquiera otras establecidas en el Reglamento, así como las que le atribuya el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva, con carácter general o específico.

Su composición es la siguiente, siendo todos ellos consejeros externos:

Presidente: D. Antonio Barrera de Irimo (Independiente)
D. Guillermo de la Dehesa Romero (Externo)
D. Alfonso Porras del Corral (Dominical)

Esta Comisión estará formada por un mínimo de tres y un máximo de siete miembros. La determinación de su número y su designación corresponde al Consejo de Administración. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará integrada por Consejeros designados en función de sus conocimientos y experiencia profesional.

Los miembros de esta Comisión serán al menos en su mayoría Consejeros no ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo.

El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros de la Comisión que no tengan el carácter de ejecutivos o cuya vinculación con la compañía se circunscriba a la condición de miembro del Consejo, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

VI.1.3. Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado

La Alta Dirección del Grupo Unión Fenosa a la fecha del presente folleto está formada por las siguientes personas, que asumen la gestión al nivel más elevado:

Vicepresidente Primero y Consejero Delegado

D. Honorato López Isla (*)

Consejero Director General

D. Elías Velasco García (*)

Consejero Adjunto al Presidente

D. Ernesto Gerardo Mata López (*)

Consejero Secretario General

D. Ramón Novo Cabrera (*)

Secretario Técnico

D. José Antonio de Tomás Alonso

Secretario Gral. de Regulación

D. José María Arraiza Cañedo-Argüelles (*)

Director Gral. Financiero

D. José Manuel Arrojo Botija (*)

Secretario Gral. de Control

D. Juan José González López (*)

Director Gral. Económico

D. Juan Antonio Hernández-Rubio Muñoz (*)

Director Gral. de Redes

D. Juan Luis López Cardenete (*)

Consejero Delegado de Soluziona y Director Gral. de Telecomunicaciones y Sistemas

D. Santiago Roura Lama (*)

Director Gral. de Recursos

D. José María Vázquez-Pena Pérez (*)

Director Gral. de Union Fenosa Generación

D. José Luis Zapata Pinar (*)

Director de Minería

D. Miguel Angel Arias Arias

Director de Servicios Jurídicos

D. Alejandro Sánchez Bustamante

Director de Comunicación

D. José Manuel Velasco Guardado (*)

() Pertenece al Comité de Dirección.*

VI.1.4. Fundadores de la sociedad si fue fundada hace menos de cinco años

No se mencionan al haberse constituido la sociedad hace más de cinco años.

VI.2. Conjunto de intereses en la sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.

VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente

Las participaciones de las que son titulares, directa o indirectamente, los señores consejeros en la Sociedad a la fecha de registro del presente folleto, así como las acciones representadas por los mismos en el Consejo de Administración de la sociedad, son las siguientes:

Consejeros	Participación			
	Directa	Indirecta	Total	% s/ capital
Presidente				
Antonio Basagoiti García-Tuñón	5.000	-	5.000	0,002%
Vicepresidente 1º y Consejero Delegado				
Honorato López-Isla	40.246	-	40.246	0,013%
Vicepresidentes				
José Luis Méndez López	20.246	-	20.246	0,007%
Antonio Barrera de Irimo	3.100	-	3.100	0,001%
Vicente Arias Mosquera	200	-	200	0,000%
Consejeros				
Miguel Geijo Baucels	200	-	200	0,000%
Jaime Terceiro Lomba	23.246	-	23.246	0,008%
Guillermo de la Dehesa Romero	200	-	200	0,000%
José Antonio Olavarrieta Arcos	200	-	200	0,000%
Ernesto Gerardo Mata López	34.667	-	34.667	0,011%
Fernando Fernández Tapias Román	3.000	-	3.000	0,001%
José María Arias Mosquera	861	2.047 (*)	2.908	0,001%
Elías Velasco García	15.488	-	15.488	0,005%
Ramón Novo Cabrera	200	-	200	0,000%
Gonzalo Milans del Bosch Medina	200	-	200	0,000%
Manuel Fernández de Sousa-Faro	1.687	-	1.687	0,001%
Marcial Portela Alvarez	200	-	200	0,000%
Alfonso Porras del Corral	3.598	-	3.598	0,001%
José Buenaventura Terceiro Lomba	200	-	200	0,000%
Luis Esteban Marcos	100	-	100	0,000%
Total	152.839	2.047	154.886	0,051%

(*) Titular: D. Joaquín Arias Romero

Las instituciones representadas en el Consejo de Administración de la Sociedad a través de los respectivos Consejeros dominicales son titulares a la fecha del folleto de las siguientes participaciones:

Instituciones	Acciones representadas	
	Nº acciones	% s/ capital
Santander Central Hispano	72.570.862	23,82%
Caixa Galicia	21.785.318	7,15%
Banco Pastor (*)	11.752.631	3,86%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	9.261.000	3,04%

(*) Incluye Fundación Barrié de la Maza

El consejo representó en la última junta el 37,9% del capital social.

Asimismo, los Consejeros representantes de cada una de las sociedades en el Consejo de Administración son los siguientes:

Instituciones	Consejeros representantes
Santander Central Hispano	Antonio Basagoiti García-Tuñón Miguel Geijo Baucels Gonzalo Milans del Bosch Marcial Portela
Caixa Galicia	José Luis Méndez López Manuel Fernández de Suosa-Faro José Buenaventura Terceiro Lomba
Banco Pastor	Vicente Arias Mosquera José María Arias Mosquera Alfonso Porras del Corral
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Luis Esteban Marcos

El total de acciones de las que son titulares los actuales miembros de la Alta Dirección de la Sociedad a la fecha de registro del presente folleto, sin considerar los miembros del Consejo de Administración, asciende a 61.021 acciones, que representa el 0,02% del capital social.

El Grupo, con el propósito de fidelizar a determinados empleados y comprometerlos con la evolución de la cotización bursátil de sus acciones y, por tanto, con la creación de valor para sus accionistas, tiene establecido un sistema de retribución para directivos de diversas empresas del Grupo, entre los que se encuentran todos los Administradores de la Sociedad Dominante con funciones ejecutivas, referenciado al valor de las acciones de Unión Fenosa S.A., con el requisito de invertir en acciones de la Sociedad Dominante. El ejercicio de los derechos correspondientes se materializa por la diferencia entre el valor de cotización de las acciones en la fecha de ejecución de los mismos y el precio de referencia establecido, multiplicado por el número de derechos concedido a cada beneficiario, e incrementando la cantidad resultante en el porcentaje correspondiente al tipo marginal máximo del IRPF para hallar el rendimiento íntegro, al cual se le aplicará la retención fiscal legalmente aplicable, que determinará el rendimiento neto a abonar. El beneficiario deberá invertir la posible plusvalía en acciones de Unión Fenosa en el plazo de quince días naturales a partir de la fecha de ejercicio y durante al menos un año.

Las características principales del plan de remuneración a la fecha del presente folleto es el siguiente:

Plan	Nº beneficiarios	Nº derechos (*)	Carencia	hasta	Valor de referencia
septiembre-99	45	745.000	18 meses	7 años	12,65 €

(*) Derechos pendientes de ejercitar

Los derechos en posesión de los Administradores de la sociedad a la fecha del folleto son los siguientes:

Consejeros	Derechos Plan 1999
Honorato López-Isla	100.000
Elías Velasco García	100.000
Total	200.000

Dado que el importe final de esta retribución, en caso de existir, dependerá de la cotización de la acción de Unión Fenosa, S.A. en el momento de su ejecución, no es posible conocer de antemano el número de acciones a que esta posible retribución equivaldría ni, por lo tanto, el tanto por ciento del capital que representan estos derechos.

Asimismo, los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad, con exclusión de los que son a su vez consejeros, no disponen de derechos a la fecha de registro del presente folleto.

VI.2.2. Participación en transacciones inhabituales y relevantes de la sociedad

Ni en el transcurso del último ejercicio ni del corriente ningún miembro del Consejo de Administración, ningún miembro del Comité de Dirección de la compañía ni ninguna persona

representada por miembros del Consejo de Administración o del Comité de Dirección ni ninguna entidad de donde sean Consejeros, altos directivos o accionistas dichas personas o personas con los que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas han realizado operaciones inusuales o relevantes con Unión Fenosa distintas de las que se indican a continuación:

El 20 de mayo de 2003, Unión Fenosa cerró una emisión de participaciones preferentes por importe de 609 millones de euros. En esta operación, Santander Central Hispano Investment, S.A. actuó como entidad directora, entidad agente y entidad aseguradora, colocando participaciones por un importe final de 279 millones de euros. En esta misma operación, Caixa Galicia y el Banco Pastor actuaron como entidades aseguradoras, colocando participaciones por un importe final de 71 y 74 millones de euros respectivamente.

El 18 de junio de 2003, Unión Fenosa procedió a la venta de un 7% de las acciones de Red Eléctrica de España por un importe neto de 102 millones de euros. En esta operación, Santander Central Hispano Investment, S.A. participó como entidad directora y aseguradora, junto con BBVA, Citigroup y UBS Warburg.

En noviembre de 2003, Unión Fenosa Energías Especiales completó la financiación de diversas inversiones mediante la modalidad de project finance. En esta operación, el Banco Español de Crédito, perteneciente al Grupo Santander, actuó como entidad directora y aseguradora.

En diciembre de 2003, Unión Fenosa cerró una emisión pública de euronotas por importe de 500 millones de euros. Banco Santander Central Hispano, S.A. actuó como entidad directora en esta operación junto con Deutsche Bank, HSBC y Royal Bank of Scotland.

En ese mismo mes, Unión Fenosa Generación S.A, junto con otras empresas del sector (Endesa, S.A., Iberdrola, S.A., Viesgo Generación, S.L., Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Elcogás, S.A.) adjudicó a BBVA, Caja Madrid, Merrill Lynch y Banco Santander Central Hispano, S.A., el contrato de cesión del derecho de compensación por desajuste de ingresos de las actividades reguladas de los ejercicios 2000, 2001 y 2002. Las entidades financieras tuvieron una participaron del 25% cada una en esta operación.

Durante el ejercicio 2003, Unión Fenosa ha continuado con el trabajo necesario para la titulación de los recibos de las actividades de distribución y comercialización. En esta operación Banco Santander Central Hispano, S.A. actúa como entidad directora y agente de cobros, y Caixa Galicia, entre otras entidades, como agente de cobros. Esta operación se firmó el pasado 30 de abril de 2004.

El Grupo Unión Fenosa y Grupo Santander han llegado a un acuerdo para aplazar un año, hasta enero de 2005, la fecha límite para ejecutar las opciones de compra (Unión Fenosa), y venta (Grupo Santander) cruzadas sobre un 4,77% del capital de Auna, que de otra forma habría vencido en enero de 2004; el resumen de los términos más significativos es el siguiente: la opción de compra a favor de Unión Fenosa y la opción de venta a favor de Grupo Santander corresponden al mismo porcentaje de Auna, el 4,77%. Unión Fenosa puede ejercitar su opción de compra hasta el 10 de enero de 2005. Grupo Santander puede ejercitar su opción de venta desde el 10 de enero de 2005 hasta el 30 de enero de 2005.

Unión Fenosa Inversiones S.A. (UFINSA) y Corporación Caixa Galicia S.A.U. han alcanzando un acuerdo en virtud del cual la primera cede a la segunda la posibilidad de alcanzar un 0,62%, del porcentaje del 4,77% del capital social de AUNA sobre el que la primera tiene un derecho de opción frente al Banco Santander Central Hispano, S.A. con vencimiento el 10 de enero de 2005. La operación prevé asimismo la posibilidad de extender esta opción otro 0,88% con el mismo vencimiento, lo que sumaría un 1,5% del capital social de AUNA.

Como contraprestación por la cesión de la opción sobre el 0,62%, Corporación Caixa Galicia pagará a Unión Fenosa Inversiones 1,37 millones de euros, cantidad que se deducirá del precio final de la compraventa.

Adicionalmente, es importante destacar que el "Plan de Pensiones de Unión Fenosa", que se integra en el fondo "Unión Fenosa Fondo de Pensiones", está gestionado por Santander Central Hispano Pensiones, E.G.F.P., S.A. y depositado en Santander Central Hispano, S.A. Asimismo, en los últimos ejercicios, Unión Fenosa, en cumplimiento de la externalización de las pensiones, contrató con Santander Central Hispano Previsión de Seguros y Reaseguros, S.A. diversas coberturas de compromisos por pensiones.

VI.2.3. Importe de sueldos, dietas y remuneraciones

El artículo 43 de los Estatutos Sociales, de acuerdo a la redacción aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 29 de abril de 2004, y que está pendiente de registro, establece:

1. El cargo de administrador es retribuido.
2. La retribución de los consejeros consistirá en una asignación determinada y en dietas por la asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones, sin perjuicio del reembolso de los gastos correspondientes. El importe de las retribuciones que puede satisfacer la Sociedad al conjunto de sus consejeros por dichos conceptos no excederá de la cantidad que a tal efecto determine la Junta General. La cantidad así fijada se mantendrá entretanto no sea modificada por un nuevo acuerdo de la Junta general. La fijación de la cantidad exacta a abonar dentro de ese límite, su distribución entre los distintos consejeros, y la periodicidad de su percepción corresponde al Consejo de Administración.
3. Adicionalmente y con independencia de la retribución contemplada en el apartado anterior, se prevé expresamente que los consejeros puedan ser retribuidos mediante la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas o mediante cualquier otro sistema de remuneración que esté referenciado al valor de las acciones, ya sean de la propia Sociedad o de sociedades de su Grupo. La aplicación de dichos sistemas de retribución deberá ser acordada por la Junta general, que determinará el número de acciones a entregar, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el valor de las acciones que se tome como referencia, el plazo de duración de este sistema de retribución y demás condiciones que estime oportunas.
4. Los consejeros ejecutivos tendrán derecho, además, a percibir una remuneración compuesta por (a) una parte fija, adecuada a los servicios y responsabilidades asumidos; (b) una parte variable, correlacionada con algún indicador de los rendimientos del consejero o de la empresa; (c) una parte asistencial, que contemplará los sistemas de previsión y seguro oportunos; y (d) una indemnización en caso de separación o cualquier otra forma de extinción de la relación jurídica con la sociedad no debidos a incumplimiento imputable al consejero; en la información que se ponga a disposición de los accionistas se harán constar los extremos relativos a dicha indemnización en los términos previstos por las normas legales o reglamentarias aplicables.

La determinación del importe de las partidas retributivas que integran la parte fija, de las modalidades de configuración y de los indicadores de cálculo de la parte variable, de las previsiones asistenciales, y de la indemnización o de sus criterios de cálculo, corresponde al Consejo de Administración. Los consejeros afectados se abstendrán de participar en la deliberación y votación correspondientes. El Consejo cuidará que las retribuciones se orienten por las condiciones del mercado y tomen en consideración la responsabilidad y grado de compromiso que entraña el papel que está llamado a desempeñar cada consejero.

Los importes de los conceptos retributivos (a) a (d) anteriores se harán constar en los términos legalmente preceptuados en la Memoria que se someterá a la Junta General Ordinaria de Accionistas.

5. Las retribuciones previstas en los apartados precedentes, serán compatibles e independientes de los salarios, indemnizaciones, pensiones y otras prestaciones de cualquier clase que, con carácter general o carácter individual, se establezcan para aquellos miembros del Consejo de Administración que mantengan, además, con la Sociedad, relación laboral –ordinaria o especial de alta dirección-, mercantil, civil o de prestación de otra clase de servicios.

6. No se aplicará a los consejeros nombrados con posterioridad al 1 de enero de 2004 lo relativo a la tarifa eléctrica en las mismas condiciones que en cada momento se establezca en el convenio colectivo para los trabajadores de la Sociedad.

Por su parte, el artículo 44 de los Estatutos Sociales, de acuerdo a la redacción aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 29 de abril de 2004, y que está pendiente de registro, establece:

1. La Sociedad está autorizada para contratar un seguro de responsabilidad civil para sus consejeros. Además, podrá contratar un seguro de vida, accidentes y enfermedad y asistencia sanitaria para sus consejeros, en cuyo caso, las primas satisfechas por tales conceptos se computarán a efectos del límite fijado por la Junta general conforme al apartado 2 del artículo anterior.
2. La Sociedad establecerá para sus consejeros un sistema de pensiones para el caso de fallecimiento, jubilación, invalidez, incapacidad para el ejercicio del cargo, o retiro tras haber ejercido el cargo al menos durante un plazo de cinco años, cuyo importe y características serán fijados por el Consejo de Administración, sin que la cuantía de la prestación pueda superar, por persona y año, la suma de las percepciones que por todos los conceptos hubiera recibido el interesado en el último ejercicio económico, o año natural si esta cuantía es mayor, por razón de su pertenencia al Consejo de Administración (ya sea como Presidente, Consejero Delegado, miembro de la Comisión Ejecutiva u otras comisiones y consejero). Este sistema podrá incluir la percepción de tarifa eléctrica en los mismos términos que los establecidos en el convenio colectivo. El sistema de pensiones previsto en este artículo podrá ser externalizado total o parcialmente por la sociedad.
3. No se aplicará a los consejeros nombrados con posterioridad al 1 de enero de 2004 lo establecido en los dos apartados anteriores en relación a sistema de pensiones, seguros de vida, accidentes, enfermedad y asistencia sanitaria.

Asimismo, los Estatutos Sociales, de acuerdo a la redacción aprobada por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 29 de abril de 2004, y que está pendiente de registro, introducen la siguiente Disposición Adicional Primera:

No obstante lo dispuesto en los artículos 43.6 y 44.3 de estos estatutos, los consejeros ejecutivos tendrán derecho a la tarifa eléctrica en las mismas condiciones que en cada momento se establezca en el convenio colectivo para los trabajadores de la Sociedad, así como si se les aplicará lo establecido en los dos primeros apartados del artículo 44 de estos estatutos en relación a sistema de pensiones, seguros de vida, accidentes, enfermedad y asistencia sanitaria.

El artículo 27 del Reglamento del Consejo prevé que:

1. El consejero tendrá derecho a obtener la retribución y el sistema de previsión que se fije por el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. El Consejo velará por que la retribución se adecue a las exigencias del mercado.
2. En particular, la retribución del consejero se ajustará a su dedicación efectiva a la Sociedad y a su condición dentro del Consejo, pudiendo éste tener en cuenta aquellas circunstancias que diferencien a los consejeros entre sí por dichas razones, tales como su pertenencia a Comisiones o la Presidencia de las mismas, sus cargos de Presidente o Vicepresidentes del Consejo, así como cualquier otra. La retribución se determinará de modo que permita atraer al cargo a personas de reconocida competencia y que, al mismo tiempo, no comprometa su independencia.
3. La cuantía y/o conceptos de la remuneración del Consejo de Administración deberán recogerse en la documentación que legalmente lo requiera en los términos que legalmente esté establecido. El Consejo de Administración podrá determinar una publicidad o un desglose más amplio.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas de 17 de junio de 2003 adoptó el siguiente acuerdo:

“Fijar, a los efectos previstos en el apartado 2 del artículo 43 del nuevo texto de los estatutos sociales, en cuatro (4) millones de euros el importe máximo anual que como retribución la compañía satisfará al conjunto de sus consejeros. Dicho importe estará vigente en tanto la Junta general de accionistas no acuerde su modificación”.

Sueldos, salarios, dietas y otras remuneraciones

Las retribuciones a los administradores por su pertenencia a la sociedad matriz en los dos últimos ejercicios y en el transcurso del 2004, expresadas en miles de euros, son las siguientes:

miles de euros			
Concepto	2004	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	2.078	3.346	4.622
Dietas	311	721	725
Otras remuneraciones	311	1.256	1.284
Total	2.700	5.323	6.631

Nota: El concepto de sueldos y salarios no es una retribución del Consejo ya que es el sueldo que perciben los consejeros por su labor ejecutiva y no como miembros del mismo.

El apartado de “Otras remuneraciones” recogen las retribuciones percibidas por los administradores de la sociedad en concepto de asignaciones al Consejo y la Comisión Delegada y participación estatutaria.

Adicionalmente, la remuneración de los Consejeros de la sociedad matriz por su pertenencia al Consejo de Administración de sociedades del Grupo sobre las que Unión Fenosa ejerce control en el ejercicio 2003 y en el transcurso del ejercicio 2004 ha ascendido a 76 y 26 miles de euros respectivamente, correspondiendo prácticamente en su totalidad a dietas.

La retribución de los miembros de la Alta Dirección devengada por la sociedad matriz, sin considerar aquellos miembros que son a su vez Administradores, en los dos últimos ejercicios y en el transcurso del 2004, expresada en miles de euros, se detalla en el siguiente cuadro:

miles de euros			
Concepto	2004	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	968	1.758	1.226
Otras remuneraciones	4	12	15
Total	972	1.770	1.138

Asimismo, la retribución de los miembros de la Alta Dirección devengada por otras sociedades del grupo, sin considerar aquellos miembros que son a su vez Administradores, en los dos últimos ejercicios y en el transcurso del 2004, expresada en miles de euros, se detalla en el siguiente cuadro:

miles de euros			
Concepto	2004	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	481	1.000	1.046
Otras remuneraciones	3	3	7
Total	484	1.003	1.053

Los miembros de la alta dirección de la sociedad, incluyendo a los consejeros ejecutivos, disponen en sus contratos de cláusulas de garantía que se aplicarían en caso de resolución por voluntad de la empresa o cambio de control, tal y como permite la normativa aplicable. A la fecha del presente folleto ninguno de los mencionados miembros se ha acogido a la misma.

VI.2.4. Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida

El 31 de octubre de 2001, Unión Fenosa formalizó un contrato de seguro con Santander Central Hispano de Seguros y Reaseguros mediante el cual quedaban exteriorizados los compromisos

por pensiones con su personal directivo, transformados en un sistema de aportación definida para prestaciones de supervivencia y de prestación definida en forma de un número determinado de anualidades para las prestaciones de fallecimiento e invalidez.

En consecuencia, en noviembre de 2002, y tras atender la obligación legal de exteriorizar los compromisos por pensiones, las obligaciones que venía asumiendo la sociedad con respecto a antiguos directivos quedaron exteriorizadas.

Asimismo, el compromiso de la compañía con respecto al personal directivo en activo por estos conceptos se concreta en la realización de las aportaciones anuales correspondientes.

En este sentido, el importe de las aportaciones realizadas en los ejercicios 2002 y 2003 y hasta el 30 de abril de 2004 en materia de pensiones y primas de seguro de riesgo de los miembros del Consejo de Administración se reflejan en la siguiente tabla:

miles de euros			
Concepto	2004	2003	2002
Pensiones	212	617	518
Primas de riesgo	18	54	37
Total	230	671	555

Respecto a los miembros de la Alta Dirección, dichas cifras ascendieron a:

miles de euros			
Concepto	2004	2003	2002
Pensiones	103	383	290
Primas de riesgo	34	102	46
Total	137	485	336

Las aportaciones realizadas en el ejercicio 2003 en materia de seguros de vida y accidente de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección de Unión Fenosa, sin considerar aquellos miembros que son a su vez Administradores, han ascendido a 1,20 miles de euros y 0,695 miles de euros respectivamente.

Las aportaciones realizadas en el ejercicio 2002 en materia de seguros de vida y accidente de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección de Unión Fenosa, sin considerar aquellos miembros que son a su vez Administradores, ascendieron a 1,22 miles de euros y 0,66 miles de euros respectivamente.

Las aportaciones realizadas en los cuatro primeros meses del ejercicio 2004 en materia de seguros de vida y accidente de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección de Unión Fenosa, sin considerar aquellos miembros que son a su vez Administradores, han ascendido a 0,43 miles de euros y 0,231 miles de euros respectivamente.

En el ejercicio 2001 Unión Fenosa, S.A. registró 144 miles de euros en concepto de complemento de pensiones a Administradores de Unión Fenosa, S.A. que habían tenido relaciones de tipo laboral o responsabilidades directas a distintos niveles ejecutivos. En el 2002 no se registró nada por este concepto.

Asimismo, Unión Fenosa, S.A. ha registrado en los ejercicios 2002 y 2003 devengos por importe de 1.424 y 1.588 miles de euros respectivamente en concepto de otras asignaciones para los antiguos miembros del Consejo de Administración. El importe registrado por este concepto en el transcurso del ejercicio 2004 es de 519 miles de euros.

El Grupo tiene contraídas obligaciones por pensiones con antiguos y actuales miembros del Consejo de Administración. El pasivo actuarial por este concepto a 31 de diciembre de 2003 asciende a 27.473 miles de euros. A 31 de diciembre de 2002 no había registrado pasivo alguno por este concepto. Las obligaciones por pensiones con los miembros de la Alta Dirección están exteriorizadas e instrumentadas a través de una póliza de seguros, tal y como se ha explicado con anterioridad.

VI.2.5. Anticipos, créditos y garantías concedidas

Ni a 31 de diciembre de 2003 ni a la fecha del presente folleto existen anticipos, créditos o garantías concedidos a los miembros del Consejo de Administración de Unión Fenosa, S.A actuales o anteriores en calidad de Consejeros.

El importe de los anticipos, créditos y garantías concedidas a los miembros de la Alta Dirección a 31 de diciembre de 2003 asciende a 391,8 miles de euros, de los cuales 21,7 miles de euros están pendientes de reintegro. Estos anticipos, créditos y garantías han sido concedidas en condiciones de mercado. A la fecha del presente folleto este importe no ha variado significativamente.

VI.2.6. Actividades fuera de la sociedad

Las principales actividades, que las personas citadas en el apartado VI.1 ejercen fuera de Unión Fenosa, significativas en relación con esta última son las siguientes:

PRESIDENTE

D. Antonio Basagoiti García-Tuñón

<u>Consejero:</u>	Banco Santander Central Hispano CEPSA Sacyr Vallehermoso Pescanova
<u>Vicepresidente:</u>	Faes Farma, S.A

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid, ha realizado cursos de postgrado en las Universidades de Londres y Cambridge, así como distintos cursos en Lloyd's Bank (Londres), Chase Manhattan Bank (Nueva York) y Chemical Bank (Nueva York).

VICEPRESIDENTE PRIMERO Y CONSEJERO DELEGADO

D. Honorato López Isla

<u>Consejero de:</u>	Hullas del Coto Cortés, S.A.
----------------------	------------------------------

Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Madrid y Graduado en Alta Dirección por el IESE. Ha sido distinguido con la Medalla de Honor del Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos.

VICEPRESIDENTES

D. Vicente Arias Mosquera

<u>Vicepresidente:</u>	Banco Pastor, S.A.
<u>Consejero de:</u>	Hullas del Coto Cortés, S.A.

D. José Luis Méndez López

<u>Director General:</u>	Caixa Galicia
<u>Presidente de:</u>	Grupo Empresarial Ence, S.A.
<u>Consejero de:</u>	Pescanova (Representante de Caixa Galicia) Abengoa (Representante de Caixa Galicia) Sacyr Vallehermoso (Representante de Caixa Galicia)

VOCALES

D. Jaime Terceiro Lomba

<u>Consejero de:</u>	Sogecable, S.A. Tecnocom
----------------------	-----------------------------

D. Guillermo de la Dehesa Romero

Consejero de: Banco Santander Central Hispano
Campofrío
Telepizza

D. Ernesto Mata López

Consejero de: Parques Reunidos, S.A.
Cepsa
Abertis

D. José María Arias Mosquera

Presidente de: Banco Pastor
Consejero de: Hullas del Coto Cortés, S.A.

D. Elías Velasco García

Consejero de: Red Eléctrica de España

D. Gonzalo Miláns del Bosch y Medina

Presidente de: Cartera Mobiliaria, S.A.

D. Manuel Fernández de Sousa-Faro.

Presidente de: Pescanova, S.A.

D. Alfonso Porras del Corral

Consejero de: Banco Pastor
Hullas del Coto Cortés

D. José B. Terceiro Lomba

Consejero de: Grupo Prisa
Grupo Abengoa
Iberia

VI.3. Control sobre el emisor

Sin perjuicio de su consideración como Sociedad Dominante del Grupo Unión Fenosa, Unión Fenosa, S.A. no forma parte de ningún otro grupo de conformidad con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores o el artículo 42.1 del Código de Comercio ni está controlada por ninguna persona física o jurídica de conformidad con dichos artículos

VI.4. Restricciones o limitaciones estatutarias a la adquisición por terceros de participaciones en la sociedad

No existen restricciones o limitaciones estatutarias a la adquisición por terceros de acciones en la sociedad.

La Disposición Adicional Vigésimo Séptima de la Ley 55/1999 de 29 de diciembre, de Medidas fiscales, administrativas y del orden social para el año 2000, en la redacción dada a la misma por el art. 94 de la ley de Medidas fiscales, administrativas y del orden social para el año 2004 establece que las entidades o personas de naturaleza pública y las entidades de cualquier naturaleza, participadas mayoritariamente o controladas en cualquier forma por entidades o Administraciones públicas, cualquiera que sea la forma jurídica que adopten, que directa o indirectamente tomen el control o adquieran participaciones significativas de sociedades de ámbito estatal que realicen actividades en los mercados energéticos deberán notificar a la Secretaría de Estado de Energía, Desarrollo Industrial y Pyme de la toma de control o adquisición que se haya efectuado, con especial referencia a las características y condiciones de la adquisición. La Secretaría de Estado instruirá un expediente, en el que informará la Comisión Nacional de Energía y en el que deberá resolver el consejo de Ministros en el plazo de dos meses.

Hasta ese momento, el adquirente no podrá ejercer los derechos políticos correspondientes a dichas participaciones, considerándose, a estos efectos, como participaciones significativas aquellas que directa o indirectamente alcancen al menos el 3 por 100 del capital o de los derechos de voto de la sociedad y como existencia de una relación de control la concurrencia de alguno de los supuestos previstos en el art. 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

El Consejo de Ministros podrá resolver, expresamente o por silencio administrativo positivo en el plazo de dos meses, reconociendo o no el ejercicio de derechos políticos correspondientes, o sometiendo el ejercicio de los mismos a determinadas condiciones en atención, entre otros, a los principios de objetividad, transparencia, equilibrio y buen funcionamiento de los mercados y sistemas energéticos. La resolución del Consejo de Ministros será motivada.

La anterior resolución del Consejo de Ministros se entenderá sin perjuicio de las autorizaciones que resulten pertinentes en virtud del ordenamiento jurídico vigente.

VI.5. Participaciones significativas en el capital

Los principales accionistas de Unión Fenosa, así como su participación directa e indirecta en el mismo, a la fecha del presente Folleto son los que se relacionan a continuación:

Entidad	Participación directa		Participación indirecta (*)		Total participación	
	Nº acciones	% s/ capital	Nº acciones	% s/ capital	Nº acciones	% s/ capital
Santander Central Hispano (1)	25.682.398	8,43%	46.888.464	15,39%	72.570.862	23,82%
Caixa Galicia (2)	-	0,00%	21.785.318	7,15%	21.785.318	7,15%
Banco Pastor (3)	9.145.226	3,00%	2.607.405	0,86%	11.752.631	3,86%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	9.261.000	3,04%	-	0,00%	9.261.000	3,04%
Participaciones significativas	44.088.624	14,47%	71.281.187	23,40%	115.369.811	37,87%

(1) La principal participación indirecta del Santander Central Hispano corresponde a la sociedad Sotrón, S.L.

(2) Participación indirecta a través de Corporación Caixa Galicia

(3) Incluye la Fundación Barrié de la Maza

La sociedad no tiene constancia de la existencia de pactos parasociales definidos en el artículo 112 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que afecten a la regulación del ejercicio del derecho a voto en las Juntas Generales o restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones de Unión Fenosa.

La sociedad no tiene conocimiento de que existan acciones concertadas entre los accionistas significativos en el sentido del artículo 2 del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre Comunicación de Participaciones significativas en Sociedades Cotizadas y de Adquisiciones por éstas de acciones propias.

VI.6. Número aproximado de accionistas de la sociedad

El capital social de Unión Fenosa asciende a 914.037.978 euros, representado por 304.679.326 acciones. Unión Fenosa desconoce el número exacto de accionistas que tiene. Por tratarse de una Sociedad cotizada en mercados secundarios organizados, la única información al respecto es la asistencia a la Junta General de Accionistas. En este sentido, el número de accionistas, presentes y representados que asistieron a la última Junta General de Accionistas, celebrada el 29 de abril de 2004 fue de 13.471.

VI.7. Prestamistas de la sociedad

No existe ningún prestamista cuya participación en la deuda a largo plazo de la sociedad suponga, al menos, el 20% de la misma.

No obstante, y como ya se ha comentado con anterioridad, el 17 de diciembre de 2002 Unión Fenosa firmó un préstamo sindicado por importe de 1.750 millones de euros. Durante el ejercicio 2003 y los primeros meses del 2004 este préstamo se ha ido amortizando anticipadamente, teniendo en la actualidad un saldo vivo de 809 millones de euros, de los cuales 525 millones de euros corresponden a líneas de crédito no dispuestas. En dicho préstamo sindicado existen los siguientes compromisos contractuales a destacar:

Se incluye una serie de ratios de apalancamiento y de cobertura de intereses, en los que los niveles a alcanzar en ambos ratios son acordes con la estrategia de Unión Fenosa, en la que uno de sus objetivos es el fortalecimiento financiero, concretado en una reducción del nivel de deuda

por debajo de los 5.000 Millones de euros en el año 2007, fecha hasta la que alcanza esta operación financiera.

Por otra parte, existen ciertos compromisos jurídicos como es el contemplado en el caso de cambio de control en Unión Fenosa, por llegar a poseer la mayoría de derechos de voto o poder nombrar a la mayoría de los miembros del órgano de administración; supuesto en el que, tras un período de 60 días de negociación con el sindicato de bancos, éstos pueden cancelar contractualmente el préstamo.

Existe a su vez un compromiso de reinversión de la venta de ciertos activos estratégicos por encima de un límite sustancial, en activos similares. La parte no reinvertida se utilizará para preamortizar el préstamo en la misma proporción que éste represente frente al total de la deuda.

De acuerdo con el plan estratégico, la compañía no prevé impactos derivados de estas restricciones.

No existen limitaciones contractuales en el reparto de dividendos de Unión Fenosa.

La sociedad cumple en la actualidad con los requisitos y compromisos incluidos en dicho préstamo, no habiéndose dado los supuestos que originarían su incumplimiento.

VI.8. Clientes o suministradores con operaciones significativas

No existe ningún cliente o suministrador cuyas operaciones de negocio supongan, al menos, el 25% de las compras o ventas totales del Grupo.

VI.9. Esquema de participación del personal en el capital del emisor

El Grupo, con el propósito de fidelizar a determinados empleados y comprometerlos con su evolución bursátil y, por tanto, con la creación de valor para sus accionistas, tiene establecido un sistema de retribución para directivos de diversas empresas del Grupo, entre los que se encuentran todos los Administradores de la Sociedad Dominante con funciones ejecutivas, referenciado al valor de las acciones de Unión Fenosa. El ejercicio de los derechos correspondientes se materializa por la diferencia entre el valor de cotización de las acciones en la fecha de la ejecución de los derechos y el precio de referencia establecido, con el requisito de invertir las ganancias en acciones de la Sociedad Dominante. El 1 de enero de 2003 este incentivo estaba vinculado a la evolución bursátil de las acciones de la Sociedad Dominante por un valor nominal equivalente a 11.424 miles de euros. En el ejercicio 2003 se ha imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada un gasto de 264 miles de euros. La posición está cubierta a través de una empresa filial con acciones de la sociedad dominante.

Durante el ejercicio 2003 no se ha ejecutado ninguna opción, por tanto a la fecha de cierre del ejercicio se encuentran pendientes de ejecutar derechos que valorados al nominal de las acciones de Unión Fenosa, S.A. ascenderían a 11.424 miles de euros, de los cuales 1.950 miles de euros corresponderían a Administradores de la Sociedad Matriz del Grupo.

A la fecha del presente folleto, y como consecuencia de haber vencido el 13 de mayo de 2004 uno de los planes de opciones, se encuentran pendientes de ejecutar derechos que valorados al nominal de las acciones de Unión Fenosa, S.A. ascenderían a 2.235 miles de euros, de los cuales 600 miles corresponderían a Administradores de la Sociedad Matriz del Grupo.

Los programas actualmente vigentes, así como los derechos en posesión de los Consejeros de la sociedad se han detallado en el apartado VI.2.1. anterior.

VI.10. Relaciones con los auditores de cuentas

El auditor externo de las Cuentas Anuales de Unión Fenosa, S.A. y las Consolidadas del Grupo Unión Fenosa es Deloitte & Touche España, S.L.

En cumplimiento de las distintas disposiciones legales, se auditan las Cuentas Anuales de 118 sociedades del Grupo, de las cuales Deloitte & Touche España, S.L. es el auditor de 81, siendo el resto auditadas por firmas de reconocido prestigio.

El importe global de los honorarios satisfechos durante el ejercicio 2003 por los trabajos de auditoría de las cuentas del Grupo ascienden a 2.021 miles de euros, de los cuales 1.756 miles de euros corresponden a honorarios de auditorías realizados por Deloitte & Touche. No se han satisfecho honorarios por trabajos de auditoría o consultoría en el transcurso del 2004.

Adicionalmente, el importe total de honorarios facturados en el ejercicio 2003 por los diversos auditores de Cuentas Anuales derivados de la prestación de otros servicios ascendió a 1.012 miles de euros y los derivados de actividades de consultoría a 2.019 miles de euros, correspondiendo a Deloitte & Touche un 81% y un 50% respectivamente.

Los honorarios satisfechos durante el ejercicio 2002 por los trabajos de auditoría de las cuentas del Grupo ascendieron a 2.043 miles de euros, de los cuales 1.618 miles de euros correspondían a honorarios de auditorías realizados por Deloitte & Touche. El importe total de honorarios facturados en el ejercicio 2002 por los auditores de Cuentas Anuales derivados de la prestación de otros servicios ascendió a 1.457 miles de euros, de los que 745 miles de euros corresponden a otras auditorías y 712 miles de euros a otros trabajos.

El auditor externo ha tenido total libertad en el desempeño de su labor y en todo momento tiene completo acceso a la información contable y a los sistemas de gestión. Igualmente el auditor puede dirigirse a la Dirección para recabar la información y aclaraciones que considere de su interés.

Trimestralmente, Auditoría Interna ha realizado un control de la facturación efectuada por estas firmas por cualquier tipo de trabajo y ha presentado sus conclusiones a la oportuna Comisión. No se ha puesto de manifiesto durante el ejercicio 2003 circunstancia alguna que haya podido suponer una incompatibilidad legal o un riesgo para la independencia de criterio y de actuación del auditor externo.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento es la encargada de proponer al Consejo de Administración, tanto la designación del auditor de cuentas como sus condiciones de contratación para su sometimiento a la Junta General de Accionistas. El aseguramiento de proceso y control de calidad de su actividad se encuentra centralizado para todas las sociedades del Grupo a través de las Unidades Corporativas de Auditoría Interna, Económica y Financiera.

Cumpliendo con los cambios exigidos por la legislación vigente, que impone la rotación del equipo auditor a partir de un determinado número de años en un mismo cliente, se ha procedido de forma coordinada con la firma Deloitte & Touche a la sustitución del socio firmante y demás personas del equipo afectadas por esta limitación.

La coordinación de las revisiones realizadas por Deloitte & Touche y otras firmas de auditoría en las filiales y empresas dependientes ha sido llevada a cabo por el equipo de auditores externos responsable de la auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas, que actúa centralizadamente como interlocutor de las firmas locales y control de calidad del trabajo efectuado.

CAPÍTULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. Evolución de los negocios en el 2004

VII.1.1. Cuenta de resultados consolidada del primer trimestre de 2004

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	% Var.
CIFRA DE NEGOCIO	1.406,4	1.442,5	-2,5%
Aprovisionamientos	826,3	824,9	0,2%
MARGEN BRUTO	580,1	617,6	-6,1%
Otros ingresos de explotación	60,5	74,1	-18,3%
Gastos de Personal	164,6	171,9	-4,3%
Variación provisiones de tráfico	7,7	18,8	-59,2%
Otros Gastos de explotación	113,6	113,4	0,2%
EBITDA	354,8	387,6	-8,5%
Dotac. Amortización Inmovilizado	121,7	134,5	-9,5%
EBIT	233,1	253,2	-7,9%
Ingresos Financieros	39,2	41,6	-5,9%
Intereses de la deuda financiera	(68,4)	(81,7)	-16,3%
Diferencias de Cambio Netas	5,4	(7,1)	N/A
Otros Resultados Financieros	(31,1)	(19,7)	57,8%
RESULTADO FINANCIERO	(55,0)	(66,9)	-17,9%
Participación en bº sociedades en equivalencia	10,9	(6,6)	-264,6%
Amortiz. fondo de Comercio de consolidación	9,5	10,7	-11,4%
Reversión Diferencias negativas consolidación	0,0	16,2	-100,0%
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	179,5	185,1	-3,0%
RESULTADO EXTRAORDINARIO	5,5	(5,0)	-210,5%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	185,1	180,1	2,8%
Impuesto sobre beneficios	58,3	51,7	12,7%
Resultado atribuido a socios externos	13,4	(2,3)	N/A
RESULTADO ATRIBUIDO	113,4	130,7	-13,2%

VII.1.2. Balance de situación consolidado del primer trimestre de 2004

	Millones €		
	1T 2004	Dic-03	Var.
INMOVILIZADO	11.831,5	11.759,7	71,8
Gastos de establecimiento	21,1	19,9	1,2
Inmovilizaciones inmateriales	645,7	649,2	(3,5)
Inmovilizaciones materiales	8.921,6	8.824,9	96,7
Inmovilizaciones financieras	2.211,9	2.222,6	(10,7)
Acciones de la sociedad dominante	9,1	20,5	(11,5)
Deudores Operaciones tráfico largo plazo	22,2	22,6	(0,3)
PERIODIFIC. REGULATORIAS INTERNACIONALES	0,0	0,0	0,0
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	508,9	514,0	(5,2)
GASTOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	295,2	292,5	2,7
ACTIVO CIRCULANTE	2.188,9	2.005,0	183,9
Existencias	156,7	159,6	(2,9)
Deudores	1.748,0	1.600,6	147,4
Inversiones financieras temporales	116,1	110,5	5,5
Tesorería	140,5	107,2	33,3
Ajustes por periodificación	27,7	27,1	0,6
TOTAL ACTIVO	14.824,5	14.571,3	253,2

	Millones €		
	1T 2004	Dic-03	Var.
FONDOS PROPIOS	3.247,7	3.061,5	186,3
Capital suscrito	914,0	914,0	0,0
Reservas	2.735,1	2.457,3	277,8
Diferencias de conversión	(514,8)	(606,2)	91,3
Resultados	113,4	372,8	(259,4)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0,0	(76,5)	76,5
SOCIOS EXTERNOS	1.008,0	1.015,3	(7,3)
DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION	5,9	6,0	(0,1)
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	860,2	858,2	1,9
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	689,3	725,5	(36,2)
DEUDA FINANCIERA	6.181,8	6.124,3	57,5
OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.108,4	1.019,3	89,1
OTROS ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.723,3	1.761,2	(37,9)
TOTAL PASIVO	14.824,5	14.571,3	253,2

VII.1.3.Estado de Origen y Aplicación de Fondos primer trimestre 2004

	Millones €
	1T 2004
FONDOS GENERADOS DE LAS OPERACIONES (FGO)	195.126
Resultado neto atribuible	113.393
Amortizaciones y provisiones	138.864
Sociedades puestas en equivalencia	(10.902)
Trabajos para el inmovilizado	(42.580)
Otros	(3.649)
ORIGENES DE FONDOS	343.916
Fondos generados por las operaciones (FGO)	195.126
Desinversiones materiales	770
Variaciones de perímetro (*)	148.020
APLICACIONES DE FONDOS	(410.186)
Inversiones materiales	(128.865)
Inversiones financieras	(7.141)
Dividendos pagados	(76.508)
Variación de circulante y otros	(124.652)
Variación de perímetro (*)	(73.020)
AUMENTO DE LA DEUDA POR CAJA	66.270
Disminución deuda por variación perímetro (*)	(75.000)
Aumento Neto Deuda Tipo de Cambio	66.230
AUMENTO DEUDA EN BALANCE	57.500

(*) Cambio del método de consolidación de global a proporcional al 50% de NGS

VII.1.4.Evolución de los negocios

Aspectos Generales

El primer trimestre de 2004 se ha caracterizado por un buen comportamiento del negocio energético en España (a pesar de la desfavorable evolución de la producción hidráulica), una mejora muy significativa del negocio eléctrico internacional y una reducción de la contribución del negocio inmobiliario debido a la desaparición de ingresos no recurrentes generados en el primer trimestre de 2003.

Adicionalmente, el Grupo ha avanzado en el desarrollo de sus inversiones en Gas y en centrales de ciclo combinado, en el plan de reducción de deuda y en la mejora de su perfil de riesgo.

Los aspectos más significativos han sido:

- El Resultado de Explotación del Negocio Energético en España aumenta un 4,3% absorbiendo el efecto negativo de una menor producción hidráulica y los cambios en el perímetro de consolidación en Energías Especiales y Gas.
- El Negocio Eléctrico Internacional multiplica casi por cuatro su Resultado de Explotación gracias al aumento de capacidad de 1.300 MW en ciclos combinados en México, a la fuerte mejora operativa de Colombia que presenta un Ebit positivo y al buen comportamiento de Centroamérica y Otros.
- La eficiencia operativa a nivel Grupo mejora en 17 puntos porcentuales gracias a una reducción de costes en términos absolutos del 2,5%. Adicionalmente, los ratios de eficiencia

operativa en los negocios de Distribución nacional e internacional mejoran un 15,5% y un 17,5% respectivamente.

- Los negocios no energéticos, en particular la actividad inmobiliaria, reduce su aportación en unos 65 millones de euros con respecto a 2003. No obstante, aislando el importe no recurrente de dicha actividad en el primer trimestre de 2003, el conjunto de negocios del Grupo Unión Fenosa registra un incremento del 25,7% en el Resultado de Explotación.
- El Resultado de las Actividades Ordinarias sobre cifras comparables de 2003, aumenta un 52,9% por el aumento del Resultado de Explotación en 47,6 millones de euros, la mejora del Resultado Financiero en 11,9 millones de euros y la contribución de 17,5 millones de euros de las sociedades integradas por puesta en equivalencia y en especial Auna.
- El Beneficio Neto Atribuido crece un 14,9% sobre el registrado en términos comparables en 2003, con ausencia de resultados extraordinarios e incorporando una tasa fiscal del 31,5%.

Evolución de los parámetros operativos

		DATOS OPERATIVOS (*)		
		1T 2004	1T 2003	Var %
Potencia Instalada	MW	8.539	7.152	19,4%
Producción Neta	GWh	9.799	8.119	20,7%
Energía Facturada	GWh	14.288	12.476	14,5%
Clientes	Nº(miles)	7.862	7.597	3,5%

(*) No incluye las distribuidoras de República Dominicana

El Grupo Unión Fenosa continúa su senda de crecimiento en el negocio energético, con un importante incremento en las principales magnitudes básicas.

La potencia instalada en el primer trimestre alcanza la cifra de 8.539 MW con un aumento interanual del 19,4% y la producción de energía eléctrica se sitúa en 9.799 GWh, un 20,7% superior a la del mismo periodo del año anterior.

Los principales factores de crecimiento en el periodo han sido la entrada en operación de las centrales de Ciclo Combinado de Tuxpan y Naco Nogales en México (1.300 MW en operación comercial), y el aumento de un 24,9% de las energías renovables.

La energía facturada, tanto eléctrica como de gas, alcanza la cifra de 14.228 GWh, un 14,5% superior al año anterior. Todos los segmentos del mercado energético en los que opera Unión Fenosa han experimentado crecimientos significativos: en el mercado eléctrico nacional un 4,7%, en el mercado eléctrico internacional un 5,5% y en la actividad del gas, que se encuentra en proceso de expansión, un 90,2%.

Análisis del resultado consolidado

		Millones €				
		1T 2004	1T 2003	Var %	Ajustado (*) 1T 2003	Var %
Cifra de Negocio		1.406,4	1.442,5	-2,5%	1.373,7	2,4%
Margen bruto		580,1	617,6	-6,1%	549,9	5,5%
Ebitda		354,8	387,6	-8,5%	319,9	10,9%
Ebit		233,1	253,2	-7,9%	185,5	25,7%
Resultado de actividades ordinarias		179,5	185,1	-3,0%	117,4	52,9%
Beneficio neto atribuido		113,4	130,7	-13,2%	98,7	14,9%

(*) Se excluye el efecto diferencial de la operación inmobiliaria de 2003

A los efectos de realizar un análisis adecuado de evolución de los Resultados Consolidados del Grupo Unión Fenosa sobre bases más comparables, se excluye en el 2003 el efecto diferencial de la operación inmobiliaria realizada en el primer trimestre de dicho ejercicio por la singularidad y no recurrencia de su importe.

Cifra de Negocio

La Cifra de Negocio alcanza un importe de 1.406,4 millones de euros, un 2,4%, superior a la del mismo período del año anterior en términos comparables. El crecimiento de la actividad eléctrica nacional, internacional y Soluziona ha permitido superar la Cifra de Negocio del ejercicio anterior pese a la menor aportación del negocio de gas y energías renovables, por cambio en el método de consolidación derivado de la incorporación de los socios estratégicos ENI y ENEL, respectivamente, a estas actividades.

Los principales factores que explican la evolución de la Cifra de Negocio han sido:

- En el conjunto del Negocio de Generación y Comercialización en España se produce un aumento del 5,4% (19,7 millones de euros) por efecto fundamentalmente de la mejora en la venta a clientes no regulados (8,5%), así como el mejor precio de venta del mercado mayorista, compensando el efecto desfavorable de energías renovables que sale del perímetro de consolidación 2004.
- El negocio de Distribución mantiene la Cifra de Negocio en línea con la registrada el mismo periodo del año anterior.
- En el negocio de Gas la Cifra de Negocio aumenta un 68%, aún cuando su aportación al consolidado se reduce en 3,6 millones de euros por el efecto del cambio de perímetro derivado de la venta a ENI del 50% de Unión Fenosa Gas, que a partir del segundo semestre de 2003 pasa a consolidarse por integración proporcional. En términos homogéneos (Grupo Gas al 100%) se produce un incremento de 15,5 millones de euros.
- En el Negocio Eléctrico Internacional aumenta la Cifra de Negocio un 0,7% (11% si aislamos el efecto del tipo de cambio). La mayor aportación del negocio de generación en México y las revisiones tarifarias en los distintos países, han compensado la aportación de las distribuidoras de República Dominicana del primer trimestre del ejercicio 2003, todavía entonces participadas al 50% por Unión Fenosa.
- Por otra parte, Soluziona aumenta su Cifra de Negocio en un 9,8% y crece también la aportación de la actividad minera.

Resultado Bruto de Explotación (Ebitda)

El Resultado Bruto de Explotación consolidado aumenta un 10,9% en términos homogéneos. Destaca la mejora del Ebitda del negocio eléctrico internacional con un incremento de 33,9 millones de euros, por la mejora de eficiencia operativa en la distribución y el crecimiento de la actividad de generación en México.

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Gastos Operativos	278,2	285,3	-2,5%
Gastos de Personal	164,6	171,9	-4,3%
Otros Gastos de Explotación	113,6	113,4	0,2%
Provisiones de Tráfico	7,7	18,8	-59,2%
Trabajos para el Inmovilizado (TPI)	42,6	57,5	-25,9%
Facturación de Soluziona al Grupo	19,2	14,5	32,4%
Gastos de Explotación	13,2	17,0	-22,4%
Gastos Financieros	10,2	26,0	-60,8%
Otros Ingresos de Explotación	17,9	16,6	8,1%

Los "Gastos Operativos" tienen un comportamiento muy favorable en términos absolutos, ya que se reducen un 2,5%, destacando una disminución del 4,3% de gastos de personal. Esto es debido en gran parte al esfuerzo de reducción de plantilla que se ha hecho en todas las áreas de negocio del Grupo y que ha supuesto una disminución interanual neta de 1.106 empleados al 31 de marzo de 2004 (excluido el efecto de las distribuidoras de República Dominicana).

Los TPI ("Trabajos Para el Inmovilizado") disminuyen en 14,9 millones de euros (un 25,9%) debido a la finalización progresiva de las inversiones y su entrada en operación. Si excluimos Soluziona,

la activación de "Gastos de Explotación" se situaría en 13,2 millones de euros, que junto a los Gastos Financieros capitalizados representan solamente el 3% de las inversiones en curso.

Resultado de Explotación (Ebit)

El Ebit se sitúa en 233,1 millones de euros, un 25,7% superior al del mismo período del ejercicio anterior en términos comparables. Además del crecimiento del Ebitda, el Ebit mejora adicionalmente en 10 millones de euros como consecuencia de la revisión de las vidas útiles de las centrales nucleares y térmicas de acuerdo con los criterios de amortización adoptados por el Sector en España.

Resultado Financiero

El Resultado Financiero mejoró 11,9 millones de euros, un 17,9%, debido fundamentalmente a la disminución del coste de la Deuda Financiera en 22 p.b. y a la mejor evolución de los tipos de cambio en el negocio internacional.

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Ingresos Financieros	39,2	41,6	-5,9%
Coste de la Deuda Financiera	(76,8)	(85,5)	10,2%
Diferencias de cambio (neto)	5,4	(7,1)	N/A
Otros gastos financieros	(22,7)	(15,9)	-42,6%
Resultado financiero neto	(55,0)	(66,9)	17,9%
Deuda Financiera	6.181,8	7.464,1	-17,2%
Coste medio por intereses	4,43%	4,43%	0pb
Coste medio total	5,05%	5,27%	-22pb

Resultado de las Actividades Ordinarias

El Resultado de las Actividades Ordinarias se sitúa en 179,5 millones de euros, con un crecimiento del 52,9% interanual en términos comparables. Esta magnitud refleja el buen comportamiento del negocio recurrente.

A ello ha contribuido de manera muy significativa la mejora del Resultado Financiero, comentada anteriormente y la mayor aportación de las sociedades integradas por puesta en equivalencia, que incrementan su contribución en 17,5 millones de euros. Esta destacada contribución es debida a la favorable evolución del negocio de AUNA.

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var
Auna	0,5	(13,9)	14,4
Red Eléctrica de España	1,2	3,4	(2,2)
Cepsa	7,7	6,5	1,1
Otras	1,5	(2,7)	4,2
Total	10,9	(6,6)	17,5

Resultado Neto Atribuido

El Resultado Neto Atribuido al Grupo crece en términos comparables un 14,9%, alcanzando los 113,4 millones de euros.

El importante crecimiento en términos homogéneos del Resultado de las Actividades Ordinarias no se traslada íntegramente al beneficio atribuible fundamentalmente por la mayor cuota impositiva que se sitúa en el 31,5% en el trimestre y la mayor atribución del Resultado a Socios Minoritarios, cifra que aumenta considerablemente por dos razones: la retribución de las participaciones preferentes emitidas en mayo de 2003 y la mejora de los resultados en las distribuidoras internacionales con socios minoritarios.

Evolución del resultado por líneas de negocio

NEGOCIO ENERGETICO EN ESPAÑA

El Negocio Energético en España, que incluye tanto la actividad eléctrica como el gas, ha alcanzado un Resultado de Explotación (Ebit) de 148,5 millones de euros, un 4,2% superior al del ejercicio anterior, a pesar de que en el primer trimestre de 2004 sale del perímetro de consolidación la actividad de energías renovables y el gas se consolida proporcionalmente en un 50%, frente a la consolidación global del ejercicio anterior de ambas actividades.

La menor hidraulicidad, que afecta de manera muy puntual en el primer trimestre a la evolución de los costes de Aprovisionamientos en generación, se compensa con el crecimiento del margen de la actividad de comercialización y el mejor comportamiento de la distribución.

GENERACION EN ESPAÑA

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Cifra de negocio	383,3	363,6	5,4%
Aprovisionamientos	210,6	180,3	16,8%
Margen bruto	172,7	183,3	-5,8%
Otros ingresos de explotación	7,8	7,4	6,1%
Gastos de Personal	25,1	25,2	-0,5%
Otros gastos de explotación	30,4	28,9	5,2%
Provisiones de Tráfico	0,4	0,9	-57,6%
Ebitda	124,7	135,7	-8,2%
Amortización del inmovilizado	32,1	41,3	-22,2%
Ebit	92,6	94,5	-2,0%

Nota: Incluye Comercialización

Margen Bruto

El efecto del incremento del precio en el mercado, respecto a marzo 2003, y fundamentalmente el incremento de la facturación de la actividad comercial, originan un incremento en la Cifra de Negocio del 5,4%.

El coste de Aprovisionamientos aumenta un 16,8%, consecuencia de la disminución de la producción hidráulica en el mix de tecnologías, lo que origina una bajada del Margen Bruto del 5,8 %.

La situación de las reservas actuales de los embalses, permitirá, no obstante, normalizar el régimen de explotación del sistema hidráulico en el segundo trimestre, tanto en términos absolutos, como comparativos con otras empresas del sector, menos afectadas por la distribución geográfica de la hidraulicidad durante dos trimestres consecutivos.

En Comercialización, la política de captación selectiva de clientes y reestructuración de cartera, permiten una mejora del Margen Bruto en casi 5 millones de euros, lo que supone un aumento del 33,4% respecto al año anterior.

Ebit

La evolución del Ebit refleja por un lado la disminución del Margen Bruto y por otro el efecto del estricto control de costes del Grupo que determina una contención de los Gastos de Explotación respecto de 2003, efectos que originan una caída del Ebitda respecto a 2003 de un 8,2%. A esta reducción hay que añadirle la bajada de un 22,2% en las Amortizaciones respecto a marzo 2003, consecuencia del nuevo criterio adoptado de estimación de vida útil restante de las centrales nucleares y térmicas convencionales, en coherencia con los criterios adoptados sectorialmente.

DISTRIBUCION EN ESPAÑA

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Cifra de negocio	436,5	437,5	-0,2%
Aprovisionamientos	307,5	312,4	-1,6%
Margen bruto	129,1	125,1	3,2%
Otros ingresos de explotación	14,1	9,1	54,8%
Gastos de Personal	27,1	27,2	-0,2%
Otros gastos de explotación	31,2	37,6	-17,0%
Provisiones de Tráfico	0,6	0,6	-6,3%
Ebitda	84,3	68,8	22,5%
Amortización del inmovilizado	32,0	30,9	3,6%
Ebit	52,2	37,9	37,9%

Margen Bruto

El aumento del Margen Bruto en un 3,2% está motivado por la mejora de la eficiencia técnica y operativa y el aumento anual de la retribución a las actividades de transporte y distribución fundamentalmente.

Ebit

A la mejora del Margen Bruto se une la reducción de los Gastos Operativos, y unos mayores Ingresos de la Explotación lo que motiva un crecimiento del Ebit del 38%. Este crecimiento no es extrapolable en base anual, si bien el importe absoluto del Ebit de este primer trimestre está en línea con el comportamiento esperado del negocio para todo el año.

GAS

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Cifra de negocio	38,2	22,7	68,2%
Aprovisionamientos	34,5	19,8	74,7%
Margen Bruto	3,7	3,0	24,8%
Otros ingresos de explotación	8,5	11,3	-24,6%
Gastos de Personal	2,0	1,0	97,0%
Otros gastos de explotación	2,4	3,1	-23,7%
Ebitda	7,9	10,3	-22,7%
Amortización del inmovilizado	0,5	0,2	147,3%
Ebit	7,5	10,1	-25,9%

(*) A efectos de comparación el negocio del Gas se considera al 100%. Participación de UF: 50%.

Margen bruto

Incremento del importe neto de la Cifra de Negocios como reflejo de la buena evolución del negocio Comercial de UF Gas y Unión Fenosa Gas Comercializadora. La primera en operaciones de comercio internacional con la venta del primer cargamento del contrato de GNL de Omán a corto plazo (978 GWh) a Corea, que contribuye a la Cifra de Negocio con 4,5 Millones de € y la segunda por el incremento en el número de clientes y energía comercializada.

La cifra de Aprovisionamientos presenta un incremento porcentual similar al importe neto de la Cifra de Negocios, determinando un incremento del 24,8% en el Margen Bruto.

Ebit

El incremento de los Gastos de Personal por efecto de la incorporación de nuevas plantillas en la actividad comercial, unido a una menor activación de gastos por efecto del tipo de cambio en SEGAS, hacen que a nivel de Ebit el resultado empeore respecto al año pasado.

NEGOCIO ELECTRICO INTERNACIONAL

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Cifra de negocio	434,7	431,7	0,7%
Aprovisionamientos	278,2	300,3	-7,4%
Margen bruto	156,5	131,4	19,1%
Otros ingresos de explotación	10,8	25,7	-58,1%
Gastos de Personal	22,9	32,7	-29,9%
Otros gastos de explotación	45,7	49,4	-7,5%
Provisiones de Tráfico	6,7	16,9	-60,4%
Ebitda	91,9	58,0	58,5%
Amortización del inmovilizado	41,7	45,1	-7,6%
Ebit	50,2	12,9	290,3%

El negocio eléctrico internacional ha tenido un comportamiento muy favorable con crecimientos muy importantes en todos los márgenes.

Aun cuando la Cifra de Negocio se incrementa solamente en un 0,7%, por efecto del tipo de cambio y por la venta de la participación del 50% de las distribuidoras de República Dominicana, la mayor actividad de generación en México ha compensado sobradamente los efectos negativos comentados.

El crecimiento del Margen Bruto en un 19,1% se ve acentuado en el Ebit y Ebitda, fundamentalmente por la mejora de eficiencia operativa de los negocios y la reducción de los costes.

En términos comparables, eliminando en el 2003 la aportación negativa de las distribuidoras dominicanas, el crecimiento del Ebit sería del 165,5%.

	Millones €					
	Margen Bruto			Ebit		
	1T 2004	1T 2003	Var %	1T 2004	1T 2003	Var %
Mexico	36,0	6,7	N/A	16,4	5,1	222,1%
Colombia	59,6	43,3	37,6%	13,4	(16,0)	183,6%
Centroamérica y Resto	65,1	67,3	-3,2%	21,3	18,0	18,1%
Subtotal	160,7	117,2	37,1%	51,1	7,1	N/A
Estructura Internacional	(4,2)	14,1	-129,8%	(0,8)	5,8	-114,7%
Total	156,5	131,4	19,1%	50,2	12,9	290,3%

SOLUZIONA

	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Cifra de negocio	162,2	147,7	9,8%
Otros ingresos de explotación	1,2	1,1	8,5%
Ingresos de explotación	163,4	148,9	9,8%
Aprovisionamientos	51,5	43,3	19,0%
Gastos de Personal	72,3	68,7	5,4%
Otros gastos de explotación	25,5	23,5	8,4%
Provisiones de Tráfico	0,0	0,3	-84,4%
Ebitda	14,0	13,1	6,9%
Amortización del inmovilizado	5,0	4,3	18,7%
Ebit	9,0	8,8	1,2%

Los Ingresos de Explotación consolidados han aumentado en 14,5 millones de euros, un 9,8% respecto al año anterior.

Los ingresos nacionales han crecido 20 millones de euros, un 16,9%, habiendo descendido los internacionales en 5 millones de euros, un -12%. El impacto asociado a la devaluación del tipo de cambio es inferior al del año anterior, no obstante países como México y República Dominicana se siguen viendo afectados, causando el 90% del descenso internacional.

Los márgenes operativos Ebit y Ebitda han mejorado en un 1,2% y 6,9%, respectivamente.

Las ventas de Soluziona a Unión Fenosa representan un 23,8% contra un 34% en el mismo período del año anterior. Cabe destacar que UF Gas y UFEE se consideran este año como empresas asociadas en vez de como empresas del grupo, tal y como era la situación el año anterior. El impacto de este cambio en la clasificación asciende aproximadamente a un 3,9%.

La cartera contratada a 31 de marzo de 2004 para ejecutar en dicho ejercicio asciende a 538 millones de euros, de los cuales aproximadamente el 38,5% corresponde a proyectos que se podrían calificar como recurrentes. La cartera contratada supone una cobertura del presupuesto global de un 68%, dividida de la siguiente manera por divisiones de negocio: 81,2% en Ingeniería, 65,3% en Calidad y Medio Ambiente, 63,8% en Telecomunicaciones y 60,5% en Consultoría).

El número total de empleados asciende a 7.964, un 2,9% inferior al año anterior, manteniendo la tendencia del ejercicio anterior.

OTROS NEGOCIOS

La operación inmobiliaria singular realizada el primer trimestre de 2003 vinculada al Convenio Urbanístico de Madrid aportó unos Ingresos de 103 millones de euros que por su cuantía no pueden considerarse recurrentes en esta actividad. La importante disminución del Ebit en el negocio inmobiliario entre los dos primeros trimestres 2003 y 2004 está provocada por la operación citada.

La actividad de minería aporta 7,8 millones de euros al Ebit del Grupo con un importante crecimiento de los suministros de lignito derivado del mayor funcionamiento de la central de Meirama.

Ebit	Millones €		
	1T 2004	1T 2003	Var %
Minería	7,8	1,4	N/A
Inmobiliaria (GESS)	35,1	100,3	-65,0%
Total	42,9	101,6	-57,8%

Desarrollo de Plan de Inversiones

El Grupo Unión Fenosa ha invertido 128,9 millones de euros en el primer trimestre de 2004, de los que 57,9 millones de euros corresponden a la construcción de 2.800 MW de capacidad en plantas de ciclo combinado y al proyecto de Gas.

El grado de avance de ambos proyectos alcanza ya el 64% y el 71%, respectivamente, del total de la inversión comprometida.

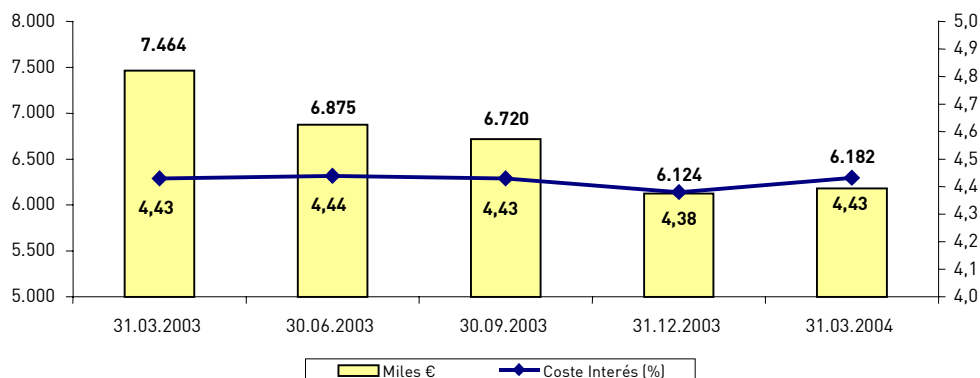
A finales del mes de mayo entrará en operación el primer ciclo combinado de 400 MW de Nueva Generadora del Sur, estando previsto el segundo para el tercer trimestre. Entre principios de 2005 y fin de 2006, entrarán en operación los ciclos de Palos (1.200 MW), Aceca (400 MW) y Sabón/Sagunto (400 MW).

La planta de licuefacción de Damietta (Egipto) estará finalizada en el cuarto trimestre de este año y entrará en operación comercial en el primer trimestre de 2005.

Reducción de deuda y mejora del perfil de riesgo

La Deuda Financiera Bruta se reduce en 1.280 millones de euros respecto al 31 de marzo de 2003 y el ratio de apalancamiento mejora en 8,5 puntos porcentuales, situándose en el 58,2%.

La evolución de la deuda financiera y el coste medio por interese de los últimos trimestres se refleja en el siguiente gráfico:



Se ha avanzado en el plan de reducción de deuda de 2004 mediante la venta del 100% de Cambridge Water por 85 millones de euros y la titulización de derechos de crédito derivados del suministro de energía eléctrica por 202 millones de euros, ambas operaciones completadas en el mes de abril, lo que situaría la deuda proforma al fin del primer trimestre en 5.900 millones de euros, aproximadamente.

El 30 de abril de 2004 se formalizó una operación de titulización de derechos de cobro por la cual Unión Fenosa Distribución, S.A. y Unión Fenosa Comercial, S.A. vendían los derechos de crédito derivados del suministro de energía eléctrica, facturada y no facturada, a un fondo de titulización. Desde esa fecha y hasta el 15 de febrero de 2010 estas sociedades venderán con una periodicidad semanal dichos derechos de crédito al fondo de titulización.

VII.1.2 Operaciones singulares del periodo

En cuanto a los primeros meses del ejercicio 2004 es de destacar el acuerdo entre Unión Fenosa Inversiones S.A. (UFINSA) y Corporación Caixa Galicia S.A.U. en virtud del cual la primera cede a la segunda la posibilidad de alcanzar un 0,62%, del porcentaje del 4,77% del capital social de AUNA sobre el que la primera tiene un derecho de opción frente al Banco Santander Central Hispano, S.A.. La operación prevé asimismo la posibilidad de extender esta opción otro 0,88%, lo que sumaría un 1,5% del capital social de AUNA.

Como contraprestación por la cesión de la opción sobre el 0,62%, Corporación Caixa Galicia pagará a Unión Fenosa Inversiones 1,37 millones de euros, cantidad que se deducirá del precio final de la compraventa.

En enero de 2004, en consorcio con CH2Mhill, Soluziona resultó adjudicataria de un contrato marco a ejecutar durante cinco años con el US Army Corps of Engineers. Este contrato permitirá llevar a cabo proyectos de diseño, construcción, reconstrucción, operación y mantenimiento de infraestructuras e instalaciones en Oriente Medio, África y Asia. El consorcio fue el único con presencia de empresas europeas entre los diez grupos a los que se les adjudicaron contratos marco.

El pasado 4 de marzo de 2004 Unión Fenosa, conjuntamente con el resto de socios, formalizó la venta del 19,5% que poseía en Netco Redes a Auna. Esta sociedad posee derechos de uso sobre un total de 11.000 kilómetros de cable de fibra óptica instalada en la red eléctrica, así como derechos de paso sobre 18.000 kilómetros adicionales.

Finalmente, durante 2003 y primeros meses de 2004 se han registrado dos cambios relevantes en la estructura accionarial del Grupo Unión Fenosa. Por un lado, en el mes de junio, la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) adquirió 9,1 millones de acciones, que representan un 3% del capital de la empresa. Por otro lado, en enero de 2004, la empresa alemana E.ON vendió la

participación del 4,99% que mantenía desde hace años, que ha sido adquirida por diversos inversores institucionales.

VII.2. Perspectivas del negocio de Unión Fenosa

Se hace constar expresamente que determinados aspectos de este apartado se refieren a hechos o circunstancias futuras (“expectativas de futuro”) a estimaciones o perspectivas, que por estar basadas, en determinados casos en modelos estadísticos y asunciones, están sujetas a incertidumbres y variaciones por lo que no se puede asegurar que el desarrollo futuro coincida con lo declarado o esperado.

La estrategia de la compañía viene marcada por el Plan de Negocio establecido en el 2002. Desde entonces, la compañía se ha enfocado en gestionar y mejorar tanto la eficiencia de los negocios como su fortalecimiento financiero, así como el avance en el desarrollo de los proyectos de gas y en la construcción de centrales de ciclo combinado.

En la actualidad el Grupo Unión Fenosa se posiciona en dos principales plataformas de negocio:

- Consolidación como una compañía energética integrada en el mercado ibérico

La gestión realizada a lo largo de 2003 ha dotado a nuestros negocios de posiciones sólidas y perspectivas claras. Unión Fenosa se ha configurado como una compañía energética integrada en la península ibérica. El proyecto diferencial en el negocio del gas, con presencia en toda la cadena de negocio, y que ha contado con el apoyo de nuestro socio estratégico ENI, permitirá desplegar un mix de generación competitivo y flexible, y la comercialización de este combustible con mayores márgenes de beneficio.

- Posicionamiento como operador energético en el mercado internacional, una vez que se ha completado el plan de inversiones.

El posicionamiento de Unión Fenosa como operador energético internacional se centra en México, Colombia y Centroamérica. En 2003 se ha completado el programa de inversiones y se espera que estos negocios comiencen a aportar márgenes crecientes.

Para impulsar estas dos plataformas se desplegarán en varios principios de actuación.

- El primero de ellos es la focalización en el mercado nacional, en el que se completarán las infraestructuras en proceso de construcción, se capturará el crecimiento de la demanda, tanto eléctrica como de gas, en el mercado energético de la península ibérica, al tiempo que se avanza en la senda de mejora operativa que ya se ha iniciado.
- Por su parte, en el mercado internacional, Unión Fenosa asegurará el cumplimiento del plan de negocio en México, aumentará la eficiencia operativa en las distribuidoras y gestionará con criterios de rentabilidad todos estos negocios, que incluye la posibilidad de invertir o desinvertir selectivamente, si así fuera aconsejable.
- Los demás principios de actuación están basados en el crecimiento orgánico de la compañía, el aumento de la rentabilidad y la disminución del riesgo.

Energía

El área de energía constituye una de las principales bases para el crecimiento de las actividades de Unión Fenosa, sobre todo a través de la generación eléctrica y del negocio del gas.

El importante crecimiento de la demanda punta ha supuesto una reducción del margen de cobertura en los últimos ejercicios que garantiza un gran potencial de desarrollo de la actividad de generación en España para los próximos años. En este contexto, el documento “Planificación de los sectores de electricidad y gas – Desarrollo de las redes de transporte 2002-2011” aprobado en septiembre de 2002 por el Gobierno, prevé un crecimiento significativo de las capacidades requeridas.

La entrada en operación de los nuevos ciclos combinados hará crecer de forma muy elevada el consumo de gas en nuestro país y hará más firme la interrelación entre los sectores del gas y de la electricidad.

Esta necesidad de nueva potencia, el correcto funcionamiento del mercado mayorista y la reducción de las incertidumbres relativas al cobro de los Costes de Transición a la Competencia, tras la nueva metodología de tarifas aprobada por el Gobierno el 27 de diciembre de 2003, ofrecen a Unión Fenosa la oportunidad de afianzar su presencia en este negocio, que presenta unas favorables perspectivas de rentabilidad y elevada capacidad de generación de fondos.

Entre las líneas estratégicas definidas para Unión Fenosa Generación, destaca el programa de construcción de nueva potencia que, en 2007, permitirá aumentar la capacidad de su actual parque de generación en España con la construcción de centrales de ciclo combinado con una potencia mínima de 2.400 MW. Para el desarrollo de estos proyectos, que a 31 de diciembre de 2003 contaban con un grado de avance del 56%, se cuenta con emplazamientos en el Campo de Gibraltar (Nueva Generadora del Sur), Aceca, Palos de la Frontera, Sabón y Sagunto entre otros.

El gas será el combustible que soportará la mayor parte de los desarrollos energéticos de la presente década. De acuerdo al documento anteriormente mencionado, la demanda de gas natural para el mercado convencional crecerá en una media del 6% en el periodo 2002-2006 y un 4,1% anual en el quinquenio siguiente. Este informe destaca que el sistema gasista español deberá realizar un considerable esfuerzo inversor en infraestructuras para garantizar la atención de esta nueva demanda, especialmente de las centrales de ciclo combinado que irán entrando en operación en los próximos años.

Unión Fenosa ha logrado a lo largo de los últimos años un favorable posicionamiento estratégico en el sector del gas disponiendo en la actualidad de una situación muy ventajosa para abastecer de combustible a las nuevas centrales de generación eléctrica que tiene proyectadas.

Las infraestructuras necesarias para el desarrollo del negocio del gas contaban a 31 de diciembre de 2003 con un grado de avance del 69%, lo que permite ser optimistas sobre su entrada en operación de acuerdo a los plazos previstos.

Es en este contexto donde se encuadra la alianza estratégica alcanzada con ENI. La alianza con ENI refuerza la posición competitiva de Unión Fenosa Gas, en cuanto que el grupo italiano, en calidad de socio, contribuye con su amplia experiencia como operador internacional en el negocio del gas natural, siendo en la actualidad el primer productor nacional de gas en Egipto y el mayor comercializador de gas en Europa.

La estrategia de integración del gas y electricidad de Unión Fenosa se plasma en la presencia en cuatro polos energéticos (Galicia, Huelva, Levante y Madrid) que permitirán al grupo beneficiarse de la ubicación en áreas de gran crecimiento y de las economías de escala y mejoras de eficiencia derivadas de la optimización de la inversión y de la proximidad a los puntos de aprovisionamiento.

Esta estrategia permitirá a Unión Fenosa contar con unas ventas de gas natural cercanas a los 5,5 bcm en el ejercicio 2007, lo que supondría contar con una cuota de mercado estimada del 13%.

Por último, la división de Generación cuenta con el gran potencial de crecimiento de Unión Fenosa Energías Especiales (ahora Enel Unión Fenosa Renovables), que ha elaborado un programa de expansión para los próximos años, tanto en España como en el exterior. En esta área se ha procedido a la desinversión en un 80% de la citada compañía, si bien Unión Fenosa mantiene aún una opción de recompra del 30%.

En resumen, la compañía está finalizando una expansión estratégica en gas natural como fuente básica de combustible de las nuevas centrales, en nueva capacidad de centrales a ciclo combinado que permitirán mantener el mix de generación eléctrica más equilibrado del sector.

Por lo que se refiere al entorno medioambiental, destaca la publicación, en octubre de 2003, de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento y del Consejo Europeo por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad Europea. Esta Directiva tiene como objetivo principal reducir las emisiones de gases de efecto invernadero de forma eficaz y económicamente eficiente, por medio del establecimiento de un modelo de comercio de derechos de estas emisiones en la Comunidad, y permitir el cumplimiento, por parte de la Unión Europea, de sus obligaciones derivadas del Protocolo de Kioto (reducir en el periodo 2008-2012 un 8% sus emisiones de gases de efecto invernadero).

El sector eléctrico español ha realizado un importante esfuerzo de mejora medioambiental y se encuentra entre los más eficientes de la Unión Europea desde el punto de vista de las emisiones de gases de efecto invernadero, que han disminuido un 14% entre 1990 y 2001 y que han alcanzado valores muy por debajo de la gran mayoría del resto de países.

Por ello, la aplicación de la Directiva debería evitar que se exigiesen al sector esfuerzos que no van a realizar otros países o sectores, por lo que la asignación de Derechos de Emisión debe garantizar un abastecimiento de electricidad al mínimo coste, la estabilidad en los precios de la electricidad, la seguridad en el suministro eléctrico, el mantenimiento de un nivel aceptable de autoabastecimiento, el fomento de la capacidad de elección de los consumidores, así como la libre competencia entre empresas.

Para dar cumplimiento al compromiso de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero derivados del Protocolo de Kioto, Unión Fenosa ha constituido un grupo de trabajo de Cambio Climático para analizar y proponer la estrategia del Grupo Unión Fenosa. Esta estrategia se centra en la generación de energía con bajas emisiones específicas de CO₂, en el ahorro y la eficiencia energética y en el uso de Mecanismos de Desarrollo Limpio en los proyectos internacionales.

Comercial

Unión Fenosa cuenta con una amplia base de clientes, que constituye uno de los principales activos del Grupo, y se ha convertido en un grupo multiproducto y multiservicio, con una extensa oferta de soluciones que se comercializan por medio de Unión Fenosa Comercial.

Esta división ha reforzado sus ofertas con nuevos productos, servicios y canales de marketing. La plena liberalización del mercado de electricidad y gas abre mayores oportunidades de negocio que Unión Fenosa se propone aprovechar reforzando su cultura comercial y ampliando su fuerza de ventas.

Redes

El transporte y la distribución de electricidad están adquiriendo una creciente relevancia, ya que sobre ellas recae una parte muy importante de la calidad y garantía del suministro. Unión Fenosa Distribución ha continuado el proceso inversor necesario para ampliar y modernizar su red de transporte y distribución de electricidad. Estas inversiones están dirigidas a mejorar la calidad de suministro, a abastecer a las nuevas áreas residenciales y a conectar las nuevas centrales de generación del Grupo con la red de alta tensión.

Unión Fenosa continuará prestando una atención central a la mejora de la calidad de suministro y a las mejoras de eficiencia en la utilización de las instalaciones con objeto de prestar un servicio de mayor calidad al menor coste posible. Unión Fenosa realizará todos los esfuerzos necesarios con objeto de que dichas inversiones se vean reconocidas en la retribución de dichas actividades.

Internacional

El programa de optimización operativa, que se materializa en un plan para acelerar el desarrollo y la rentabilidad de las inversiones internacionales realizadas en los últimos años, se basa en el aprovechamiento de las capacidades del grupo para transformar y modernizar la gestión de empresas, especialmente de aquellas que parten de situaciones de ineficiencia operativa. Las perspectivas del Grupo en esta área se enfocarán a continuar con la implantación de dichos programas de optimización operativa.

En México, las nuevas centrales de ciclo combinado ya están en pleno funcionamiento, se ha logrado una financiación estable, los riesgos están acotados y los ingresos y rendimientos económicos de esta inversión crecerán con fuerza en el próximo año.

En Colombia se ha definido un marco regulatorio energético estable y predecible para los próximos cinco años. Este aspecto, unido a las mejoras operativas en aspectos clave de la eficiencia y al fuerte aumento de los índices de cobro, permitirá la aportación de crecientes márgenes en este país.

Centroamérica y el resto de países en los que Unión Fenosa tiene presencia continuarán su progresión operativa y su creciente contribución a los resultados del Grupo.

Servicios

En el área de servicios, Soluziona, la división de servicios profesionales del Grupo Unión Fenosa, ha afianzado su posicionamiento como una de las principales empresas del sector. La diversidad geográfica de los mercados en los que está presente y el mix entre consultoría e ingeniería que caracteriza a su negocio, han demostrado ser una estrategia eficaz de estabilidad y defensa de sus resultados, aún en condiciones de desaceleración económica.

Soluziona ha llevado a cabo en los últimos dos años una reordenación de sus actividades y ha puesto en marcha un exigente programa de reducción de gastos, basado, especialmente, en el control de los procesos de soporte y en la racionalización de la estructura de costes.

Soluziona ha realizado el esfuerzo global de incremento de los márgenes operativos se seguirá reflejando en el aumentos de los resultados.

Por otra parte, el Grupo Unión Fenosa está trabajando en un proyecto destinado a aumentar la visibilidad de Soluziona, a reforzar su posicionamiento estratégico y a contribuir a su puesta en valor.

El proyecto está analizando en las cuatro áreas de actividad que integran la división (Calidad y Medio Ambiente, Ingeniería, Consultoría y Telecomunicaciones), entre otros factores, una posible reestructuración y la conveniencia de la incorporación de nuevos socios al capital, teniendo en cuenta la tipología de cada negocio y su vinculación con el Grupo.

Telecomunicaciones

La principal inversión en telecomunicaciones se concentra en la inversión financiera que la compañía mantiene en el Grupo Auna con un 18,7%. El Grupo Auna ha cerrado un brillante ejercicio 2003 cumpliendo su plan de negocio y por encima de las expectativas en términos de rentabilidad, alcanzando en el ejercicio 2003 un EBITDA de 923 millones de euros.

La contribución del Grupo Auna a las cuentas de la compañía en el 2003 ha mejorado en 95 millones de euros con respecto al ejercicio 2002.

Asimismo, Auna ha aumentado notablemente su base de clientes, los ingresos han aumentado fuertemente y está próxima a contribuir positivamente a los resultados. La mejora en su gestión, el aumento de sus rendimientos y la recuperación de perspectivas que refleja el sector de las telecomunicaciones están incrementando de forma notable el valor de mercado de esta inversión.

VII.3. Políticas del Grupo más relevantes

VII.3.1. Política de dividendos

Con cargo al ejercicio 2003, la compañía pagó en enero de 2004 un dividendo a cuenta de 0,252 euros por acción.

El Consejo de Administración presentó a la Junta de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2004 un dividendo complementario de 0,2988 euros por acción para acumular un dividendo total de 0,5508 euros por acción lo que significa un crecimiento del 8% sobre el beneficio del ejercicio anterior. Este dividendo fue aprobado por dicha Junta por unanimidad.

Con esta propuesta de dividendo complementario el Consejo de Administración confirma la política de, al menos mantener el actual pay-out del 45%, y crecer el dividendo, al menos en la misma proporción que el beneficio de la compañía. Unión Fenosa prevé mantener dicha política en el futuro.

VII.3.2. Ampliaciones de capital

A la fecha de registro del presente folleto la sociedad no prevé ampliaciones de capital.

VII.3.3. Política de Inversiones

Como ya se ha comentado la política de inversiones de la compañía consiste en finalizar los proyectos de gas y generación eléctrica con unas limitadas inversiones dado que la compañía acometió un importante esfuerzo en los últimos años.

La compañía está concluyendo un importante esfuerzo inversor que ha supuesto que una gran parte de las inversiones hayan sido ya materializadas en los últimos ejercicios y la compañía afronte estos últimos años del Plan de Negocio con un esfuerzo más reducido.

De los aproximadamente 760 millones de euros de inversiones en nuevos negocios en curso, unos 560 millones corresponden a la construcción de los CCGT y unos 200 millones a la conclusión de las inversiones en los proyectos de Gas.

Las inversiones previstas por el Grupo para el periodo 2004-2007 se llevarán a cabo considerando la generación de caja del Grupo y estarán destinadas a consolidar al mismo como empresa energética integrada. De los 2.000 millones de euros de inversión total del periodo, aproximadamente 750 millones de euros serán invertidos en el ejercicio 2004 y 1.250 millones de euros en el resto del periodo, siguiendo un perfil decreciente. Asimismo, un 62% de las inversiones se destinarán a inversiones recurrentes de los negocios distribución (nacional e internacional) y generación en España y tan sólo un 38% en inversiones para culminar la expansión en CCGT y Gas.

Respecto a las inversiones y gastos necesarios para el desmantelamiento de la Central Nuclear de José Cabrera, hay que señalar que no tendrán un impacto significativo para la compañía.

El destino específico de las inversiones de expansión en ciclos combinados y gas es el siguiente:

- Construcción de 2.800 MW de potencia instalada en centrales de ciclo combinado en España, situadas en las localizaciones de que dispone la compañía en Campo de Gibraltar, Aceca, Palos de la Frontera y Sabón/Sagunto. La inversión prevista en el periodo para estos proyectos, asciende aproximadamente a 560 millones de euros, de los cuales aproximadamente 336 millones están comprometidos, ejecutándose en la medida en que avancen los proyectos de construcción de las mencionadas centrales.
- Desarrollo del negocio del gas, que se concreta fundamentalmente en la finalización de la planta de licuefacción en Egipto y las dos plantas de regasificación previstas en España. La planta de Egipto entrará en funcionamiento en pruebas a lo largo del último trimestre de 2004 y las plantas españolas en el primer semestre de 2006. Consecuentemente, los aproximadamente 200 millones de euros de inversión pendiente de realizar en los activos de gas en curso, se invertirán fundamentalmente en los ejercicios 2004 y 2005, estando comprometidos en la actualidad inversiones por un importe aproximado de 140 millones cuyo principal destino es la finalización de la planta de licuefacción de Egipto.

Los proyectos de energía en España, junto con la consolidación de los negocios internacionales, son las divisiones básicas para el crecimiento y posicionamiento estratégico del Grupo Unión Fenosa.

Por otra parte, la estrategia internacional del Grupo está basada fundamentalmente en la capacidad de mejorar la gestión de las compañías en las que se invierte mediante la aplicación de los sistemas y modelos de negocio desarrollados por Unión Fenosa. La mayoría de los 300 millones de euros de inversión prevista para el periodo se destinará a inversiones recurrentes destinadas al mantenimiento de los activos de generación y distribución. Respecto a las no recurrentes, destaca la inversión en la Central Hidroeléctrica de La Joya en Costa Rica.

Respecto al negocio de Telecomunicaciones, la participación actual de Unión Fenosa en AUNA alcanza el 18,7%. Recientemente la compañía ha hecho pública su intención de aumentar dicha participación hasta al menos el 20% haciendo uso de la opción de compra que posee.

VII.3.4. Política de endeudamiento a medio y largo plazo

El objetivo de endeudamiento de la compañía recogido en el Plan de Negocio sitúa la deuda financiera en 5.000 millones de euros en el ejercicio 2007. Como ya hemos comentado, esta reducción de deuda estará basada en la generación de un flujo de caja libre superior a las inversiones a realizar y en la culminación del proceso desinversiones.

Las previsiones de generación de flujo de caja libre, junto con las desinversiones previstas de 700 millones de Euros hasta el ejercicio 2007, permiten establecer el objetivo de deuda en dicho ejercicio por debajo de los 5.000 millones de euros.

La estrategia de la compañía de fortalecer el balance considera el objetivo de deuda financiera mencionado así como un nivel de apalancamiento del 50% y/o un ratio de deuda financiera sobre Ebitda inferior a tres veces en el ejercicio 2007.

Asimismo, la compañía continuará con las acciones necesarias para optimizar la estructura de su deuda. Entre estas acciones destacan las siguientes:

- Alargamiento de la vida media de la deuda
- Sustitución progresiva de deuda bancaria por deuda procedentes de los mercados de capitales con objeto de equilibrar las fuentes de financiación de la compañía.
- Reducción del riesgo de tipo de cambio y tipo de interés

En relación con lo anterior, la compañía no descarta en el corto o medio plazo acudir a los mercados de capitales con el objetivo mencionado de optimizar su estructura financiera.

VII.3.5. Política de dotación a las cuentas de amortización

No se esperan cambios significativos en las políticas de dotación a las cuentas de amortización del Grupo en el futuro. No obstante, durante en el primer trimestre del ejercicio 2004, las previsiones existentes sobre la evolución en el medio plazo del mercado de generación en España y los criterios de amortización adoptados por otras compañías del sector y en otros países de la Unión Europea, el Grupo Unión Fenosa ha reestimado la vida útil de las instalaciones nucleares y térmicas. El efecto en la cuenta de resultados de este hecho en el primer trimestre del ejercicio 2004 ha ascendido a 10 millones de euros.

Respecto al proceso de Adaptación a las Normas Internacionales de Contabilidad señalar que se ha procedido a constituir un proyecto específico colaborando con expertos externos.

Las fases realizadas hasta la fecha son:

- Identificación de los principales impactos contables Normativa Nacional Vs Normativa Internacional
- Elaboración de EEFF 31/12/2003 conforme a Normativa Internacional

Adicionalmente, durante el ejercicio 2004 se realizarán los cierre trimestrales conforme a Normas Internacionales, incorporando a medida que se concluyan las decisiones pendientes en los estados financieros.

P.P
D. JOSE MANUEL ARROJO BOTIJA
Director General Financiero
UNION FENOSA, S.A.