



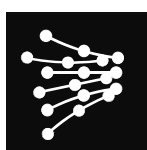
RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
BALANCE
EJERCICIO 2003
al 31 de diciembre
en miles de euros

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
INMOVILIZACIONES INMATERIALES (nota 6)	5.002	3.143	CAPITAL SUSCRITO	270.540	270.540
Gastos de investigación y desarrollo	19.265	18.813	RESERVA DE REVALORIZACIÓN	247.022	247.022
Aplicaciones informáticas	9.775	7.061	RESERVAS	247.428	217.977
Amortizaciones	(24.038)	(22.731)	PÉRDIDAS Y GANANCIAS (BENEFICIO)	114.051	95.953
INMOVILIZACIONES MATERIALES (nota 7)	2.857.550	2.273.146	DIVIDENDO A CUENTA (nota 4)	(28.621)	(25.511)
Terrenos y construcciones	35.665	35.259	FONDOS PROPIOS (nota 11)	850.420	805.981
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	3.974.762	2.464.478	Subvenciones de capital	81.011	71.669
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	56.584	52.422	Diferencias positivas de cambio	424	10
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	175.119	151.361	Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	147.889	142.266
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	39.057	815.612	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 12)	229.324	213.945
Provisiones	(25.640)	(23.222)	Provisiones para pensiones y otras obligaciones	13.437	13.021
Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	(1.347.689)	(1.177.826)	Provisiones para impuestos	426	234
Otras amortizaciones	(50.308)	(44.938)	Otras provisiones	27.805	10.276
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (nota 8)	194.236	208.756	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (nota 13)	41.668	23.531
Participaciones en empresas del grupo	212.000	210.000	EMISIONES DE OBLIGACIONES (nota 14)	45.076	95.966
Participaciones en empresas asociadas	3.732	3.732	DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO (nota 15)	868.763	185.048
Créditos a empresas asociadas	12.900	11.197	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO (nota 16)	800.000	-
Otros créditos	3.119	4.170	OTROS ACREEDORES (nota 17)	42.664	43.642
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	283	248	DESEMBOLSOS PENDIENTES SOBRE ACCIONES NO EXIGIDOS (nota 8)	-	54.357
Administraciones Públicas a largo plazo	18.457	12.572	De empresas del grupo	-	50.625
Provisiones	(56.255)	(33.163)	De empresas asociadas	-	3.732
ACCIONES PROPIAS (nota 11)	1.551	9.029	ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.756.503	379.013
INMOVILIZADO	3.058.339	2.494.074	EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES (nota 18)	51.769	33.041
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (nota 9)	22.287	20.283	Obligaciones no convertibles	50.890	30.351
EXISTENCIAS	18.401	6.711	Intereses de obligaciones	879	2.690
Materias primas y otros aprovisionamientos	21.749	11.230	DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO (nota 19)	40.276	1.111.606
Provisiones	(3.348)	(4.519)	Préstamos y otras deudas	33.033	1.106.662
DEUDORES (nota 10)	197.928	280.900	Deuda por intereses	7.243	4.944
Clientes por ventas y prestación de servicios	16.928	17.916	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO A CORTO PLAZO	30.920	14.633
Empresas del grupo, deudores (nota 25)	7.867	12.660	Deudas con empresas del grupo	30.920	14.633
Empresas asociadas, deudores (nota 25)	65	157	ACREEDORES COMERCIALES (nota 20)	64.225	86.433
Deudores varios	155.036	129.002	Deudas por compras o prestaciones de servicios	46.607	86.433
Personal	1.097	1.315	Deudas representadas por efectos a pagar	17.618	-
Administraciones Públicas	17.254	121.090	OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES (nota 21)	201.122	153.375
Provisiones	(319)	(1.240)	Administraciones Públicas	27.593	17.252
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES (nota 8)	1.197	22.679	Otras deudas	172.066	134.367
Créditos a empresas asociadas	27	22	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	1.463	1.756
Cartera de valores a corto plazo	-	21.659	AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (nota 22)	34.427	20.348
Otros créditos	1.170	998	ACREEDORES A CORTO PLAZO	422.739	1.419.436
TESORERÍA	375	307	TOTAL PASIVO	3.300.654	2.841.906
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (nota 22)	2.127	16.952			
ACTIVO CIRCULANTE	220.028	327.549			
TOTAL ACTIVO	3.300.654	2.841.906			



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DEL EJERCICIO ANUAL 2003
en miles de euros

DEBE	2003	2002	HABER	2003	2002
GASTOS			INGRESOS		
APROVISIONAMIENTOS	236.738	274.714	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (nota 24-a)	890.844	694.064
Compras de energía y potencia	220.584	235.576	Prestaciones de servicios (Transporte y Operación del Sistema)	593.328	381.510
Consumo de materiales para mantenimiento y reparación	16.154	39.138	Otros ingresos por prestación de servicios	71.175	69.645
GASTOS DE PERSONAL (nota 24-b)	57.106	53.350	Ventas de energía y potencia	226.119	242.476
Sueldos, salarios y asimilados	42.215	40.055	Ventas de residuos y otros ingresos	222	433
Seguridad Social	10.129	9.101	TRABAJOS EFECTUADOS POR LA EMPRESA PARA SU INMOVILIZADO	11.144	13.041
Aportaciones a fondos de pensiones y obligaciones similares	845	764	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	7.701	3.335
Otros conceptos y cargas sociales	3.917	3.430	Ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente	2.494	2.150
DOTACIONES PARA AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO (notas 6 y 7)	176.887	107.029	Subvenciones	133	209
VARIACIÓN DE LA PROVISIONES DE TRÁFICO Y PÉRDIDAS DE CRÉDITOS INCOBRABLES	(2.089)	1.380	Exceso de provisión para riesgos y gastos	5.074	976
Variación de la provisión de existencias	(1.172)	519			
Variación de la provisión para insolvencias de tráfico	(917)	861			
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	168.011	84.517	TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	909.689	710.440
Servicios exteriores	158.461	75.012	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES Y DE CRÉDITOS DEL ACTIVO INMOVILIZADO	1.759	60
Tributos	1.531	1.450	De empresas asociadas	1.708	22
Otros gastos de gestión corriente	2.225	1.063	De empresas fuera del grupo	51	38
Dotación provisión para responsabilidades	5.794	6.992	OTROS INTERESES E INGRESOS ASIMILADOS	1.122	715
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	636.653	520.990	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	37	26
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	273.036	189.450	TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	2.918	801
GASTOS FINANCIEROS Y GASTOS ASIMILADOS	69.253	21.022	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	66.406	20.337
Por deudas con empresas del grupo	11.234	-	BENEFICIOS EN ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL	18	8
Por deudas con terceros y gastos asimilados	58.019	21.022	BENEFICIOS POR OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS	1.447	444
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	71	116	SUBVENCIONES DE CAPITAL TRANSFERIDAS A RESULTADO	3.965	4.475
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	69.324	21.138	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	2.599	3.568
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	206.630	169.113	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	551	714
VARIACIÓN DE LAS PROVISIONES DEL INMOVILIZADO	24.785	21.050	TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS (nota 24-d)	8.580	9.209
PÉRDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO MATERIAL	25	251	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	20.531	12.485
PÉRDIDAS POR OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS	-	393			
GASTOS EXTRAORDINARIOS	3.932	-			
GASTOS Y PÉRDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	369	-			
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS (nota 24-d)	29.111	21.694			
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	186.099	156.628			
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES (nota 23)	71.867	60.465			
OTROS IMPUESTOS	181	210			
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	114.051	95.953			



RED ELÉCTRICA
DE ESPAÑA

Memoria
Ejercicio 2003



ÍNDICE

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES	5
2. BASES DE PRESENTACIÓN	7
3. REGULACIÓN SECTORIAL	7
4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS	10
5. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS	12
6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES	20
7. INMOVILIZACIONES MATERIALES	20
8. INVERSIONES FINANCIERAS	22
9. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	28
10. DEUDORES	28
11. FONDOS PROPIOS	30



12. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	36
13. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	37
14. EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES A LARGO PLAZO	39
15. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A LARGO PLAZO	40
16. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO A LARGO PLAZO	41
17. OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	42
18. EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES A CORTO PLAZO	43
19. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A CORTO PLAZO	43
20. ACREEDORES COMERCIALES	44
21. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	45
22. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	46



23. SITUACIÓN FISCAL	46
24. INGRESOS Y GASTOS	49
25. SALDOS Y TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	53
26. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE	56
27. INFORMACIÓN SEPARADA POR ACTIVIDADES	57
28. COMPROMISOS ADQUIRIDOS	59
29. REMUNERACIONES Y SALDOS CON MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	60
30. OTRA INFORMACIÓN	60
31. CUADRO DE FINANCIACIÓN	61



(1) NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Red Eléctrica de España, S.A. (la Sociedad) se constituyó el 29 de enero de 1985. Las principales actividades desarrolladas por la Sociedad son el transporte de energía eléctrica, la operación del sistema y gestión de la red de transporte, la coordinación de los intercambios internacionales y la gestión de los contratos internacionales de energía eléctrica que tiene suscritos:

- Dentro del desarrollo de su actividad como transportista de energía eléctrica, a lo largo del ejercicio 2003, la Sociedad ha formalizado la compraventa de los activos de transporte de Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A., una vez concedidas las preceptivas autorizaciones por el Servicio de Defensa de la Competencia y por la Dirección General de Política Energética y Minas (nota 7), completando así el proceso de adquisición de dichos activos iniciado a finales del ejercicio 2002.

Asimismo en 2002 la Sociedad adquirió el 25% del capital social, con opción de compra sobre el 75% restante, de Red de Alta Tensión, S.A. (REDALTA), sociedad propietaria del 100% de las acciones de Infraestructuras de Alta Tensión, S.A. Unipersonal (INALTA), propietaria a su vez de los activos de transporte adquiridos a Iberdrola Distribución Eléctrica, S.A. Unipersonal, e Iberdrola, S.A. (nota 8).

Con estas operaciones la Sociedad se ha convertido en propietaria de aproximadamente el 86% de la red de transporte de energía eléctrica peninsular y se consolida como una de las principales transportistas de energía eléctrica a nivel internacional.

- En el ejercicio de su actividad de operación del sistema, la Sociedad garantiza la continuidad y la seguridad del suministro eléctrico y la correcta coordinación del sistema de producción y transporte.
- Como gestor de la red de transporte la Sociedad tiene encomendados el desarrollo y la ampliación de la red de transporte en alta tensión, de forma que se garantice el mantenimiento y mejora de una red configurada bajo criterios



homogéneos y coherentes, la gestión del tránsito de electricidad entre sistemas exteriores que se realice utilizando las redes del sistema eléctrico español, y la denegación del acceso a la red en el caso de que no se disponga de la capacidad necesaria.

- La Sociedad es responsable de los intercambios a corto plazo que tengan por objeto el mantenimiento de las condiciones de calidad y seguridad del suministro, así como de la gestión de los contratos de intercambios intracomunitarios e internacionales de energía eléctrica a largo plazo suscritos por la Sociedad (nota 28).

Asimismo la Sociedad continúa desarrollando la estrategia de ampliación de su base de negocio a través de la diversificación e internacionalización, con el consiguiente aprovechamiento de sus potencialidades. La Ley 54/1997 del Sector Eléctrico, así como el Real Decreto 277/2000 de 25 de febrero, por el que se establece el procedimiento de separación jurídica de las actividades destinadas al suministro de energía eléctrica, determinan la obligatoriedad de la separación jurídica entre las actividades reguladas y las correspondientes a otros negocios. En este sentido, la Sociedad realiza sus actividades de diversificación e internacionalización a través de:

- Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A. Unipersonal, y la sociedad participada por ésta (nota 8), que prestan servicios de transporte y capacidad y servicios de banda ancha, entre los que destaca el ADSL, fundamentalmente a operadores y mayoristas.
- Red Eléctrica Internacional, S.A. Unipersonal, y las sociedades participadas por ésta (nota 8), que desarrollan actividades de adquisición, tenencia y gestión de valores nacionales y extranjeros, prestación de servicios de consultoría, ingeniería y construcción y la realización de actividades eléctricas fuera del sistema eléctrico español.

Además en julio de 2003, la Sociedad ha constituido en Holanda la filial Red Eléctrica de España Finance, B.V., cuyo objeto es captar fondos, realizar transacciones financieras así como prestar servicios financieros a las sociedades del Grupo (notas 8 y 16).



(2) BASES DE PRESENTACIÓN

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas Cuentas Anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de su evolución, y de los resultados de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2003, así como la propuesta de distribución de resultados de este último ejercicio.

Estas Cuentas Anuales han sido preparadas a partir de los registros de contabilidad y están expresadas en miles de euros.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las Cuentas del ejercicio 2003 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las Cuentas del ejercicio 2002 fueron aprobadas en Junta General Ordinaria de fecha 25 de abril de 2003.

(3) REGULACION SECTORIAL

Dentro de la regulación del sector eléctrico destaca la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, que incorpora a nuestro ordenamiento las previsiones contenidas en la Directiva 96/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de diciembre de 1996 sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad. Esta Ley supuso el inicio de la liberalización del sector a través de la introducción del mercado en la generación y comercialización de electricidad cuyo funcionamiento se basa en la libre competencia.

En relación con la actividad de transporte, esta Ley reconoce su carácter de monopolio natural derivado de la eficiencia económica que proporciona la existencia de una única red. El transporte se liberaliza a través de la generalización del acceso de terceros a la red, que es puesta a disposición de los diferentes sujetos del sistema eléctrico y de los consumidores a cambio del pago de unas tarifas de acceso. La retribución de esta actividad se fija administrativamente, teniendo en cuenta los costes de inversión, operación y mantenimiento de las instalaciones, así como otros costes necesarios para desarrollar la misma.



Además de regular la actividad de transporte, la Ley asigna a la Sociedad las actividades de operación del sistema y gestión de la red de transporte. Asimismo la Ley 54/1997 liberaliza los intercambios intracomunitarios e internacionales de energía eléctrica, que podrán ser realizados libremente por otros agentes.

Desde la entrada en vigor de la Ley 54/1997 se han publicado diversas disposiciones en las que se desarrollan aspectos relacionados con las actividades de la Sociedad:

- El Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre, regula el procedimiento de liquidación de las obligaciones de pago y derechos de cobro necesarios para retribuir las actividades del suministro eléctrico que tienen el carácter de reguladas, entre las que se incluyen las de transporte y operación del sistema.
- El Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica, señala las funciones que debe desempeñar el operador del sistema para el funcionamiento del mercado de producción de energía eléctrica.
- El Real Decreto 2819/1998, de 23 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte y distribución de energía eléctrica, desarrolla el régimen económico de la actividad de transporte, fijando las fórmulas y los valores que permiten calcular los ingresos de esta actividad.
- 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, define la actividad de transporte y los elementos constitutivos de la red de transporte. En este mismo Real Decreto se establecen las funciones de la Sociedad, en su condición de operador del sistema y gestor de la red de transporte, en aspectos relativos a la planificación, la calidad de servicio, las pérdidas y al acceso y conexión a la red de transporte. Además, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley 54/1997, el Real Decreto 1955/2000 también establece el procedimiento de autorización de nuevas instalaciones de transporte.
- El 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 desarrolla una



nueva estructura de tarifas de acceso a la red que se adapta a la entrada en vigor de los dos últimos umbrales de liberalización del mercado (los cuales permiten la libre elección de suministrador a todos los consumidores conectados en una tensión superior a 1 kV, desde el 1 de julio de 2000, y a todos los clientes en baja tensión, a partir de 1 de enero de 2003) y se sustenta en una metodología objetiva para la asignación de los costes incluidos en las tarifas de acceso entre los diferentes tipos de suministro.

- 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, regula una metodología de cálculo para fijar dicha tarifa cada año, y modifica el Real Decreto 2017/1997 para, por una parte, adaptarlo a la nueva metodología de cálculo de la tarifa, y por otra, incluir en el procedimiento de liquidación de costes regulados los ingresos o pagos resultantes de los transportes intracomunitarios y de las conexiones internacionales.
- La Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, en la que se regula el derecho de adquisición preferente por parte de la Sociedad sobre las instalaciones de transporte del sistema eléctrico español, además de modificar las participaciones máximas directas o indirectas en el accionariado de la Sociedad (nota 11).
- El Decreto 50/2003, de 30 de abril, del Gobierno de la Comunidad Autónoma de Canarias, que designa a la sociedad como gestor de la red de transporte en el ámbito de la Comunidad de Canarias.
- El Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, que regula los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, designa a la Sociedad operador de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares de las Islas Baleares, Canarias, Ceuta y Melilla.

Además de las disposiciones anteriores en las que se desarrollan aspectos relacionados con la actividad de la Sociedad, hay que destacar, en cuanto a la regulación del sector:

- El Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de medidas urgentes de intensificación de la competencia en mercados de bienes y servicios, que



profundiza en el proceso de liberalización del suministro eléctrico. Entre las diversas medidas que establece destacan la reducción de requisitos para ejercer la condición de consumidor cualificado, la liberalización del suministro eléctrico para todos los consumidores a partir del 1 de enero de 2003, y la supresión a partir del 1 de enero de 2007 de las tarifas de suministro de energía eléctrica para los consumidores conectados a tensión superior a 1kV que, a partir de dicha fecha, deberán ser suministrados a través de sus comercializadores, y pagarán tarifas de acceso.

- Finalmente, la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de Medidas de Reforma Económica, en la que se modifican algunos artículos de la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico, introduce una nueva modalidad de contratación de energía eléctrica, la contratación a plazo, que se gestionará a través de mercados organizados cuya creación, organización y funcionamiento deberá desarrollarse reglamentariamente.

(4) **DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS**

a) Propuesta de distribución de resultados

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado en 31 de diciembre de 2003, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

<u>BASE DE REPARTO</u>	<u>Miles de euros</u>
Pérdidas y Ganancias (Beneficio)	114.051

Total	114.051
	=====
DISTRIBUCIÓN	
A reservas voluntarias	39.979
A dividendos:	
A dividendo a cuenta	28.621
A dividendo complementario	45.451

Total	114.051
	=====



b) Dividendo a cuenta

El día 27 de noviembre de 2003 el Consejo de Administración acordó repartir un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 por un importe de 0,212 euros por acción, pagadero el 2 de enero de 2004. La cantidad distribuida no superaba el límite legal establecido en el artículo 216 apartado b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Asimismo la Sociedad superaba las reservas disponibles mínimas exigidas en el artículo 194 de la citada ley.

La previsión de tesorería correspondiente al periodo comprendido entre el 31 de octubre de 2003 y el 2 de enero de 2004 puso de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo y, de acuerdo con los requisitos establecidos en el artículo 216 apartado a) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, fue formulado el siguiente estado previsional de liquidez:

	<u>Miles de euros</u>
Fondos disponibles a 31.10.2003:	
Créditos disponibles a corto plazo	264.212
Créditos disponibles a largo plazo	50.000
Tesorería	27.332
Previsión de cobros:	
Operaciones corrientes	163.827
Operaciones financieras	18.000
Previsión de pagos:	
Operaciones corrientes	(196.502)
Operaciones financieras	(43.013)

Previsión de fondos disponibles a 02.01.2004	283.856
	=====

De la proyección de la tesorería a un año desde la fecha del acuerdo, no se preveía ni se prevé limitación alguna a la disponibilidad de fondos. Asimismo, tal y como se refleja en estas Cuentas Anuales y estaba previsto en el momento del reparto, el beneficio obtenido en el ejercicio 2003 permite la distribución de este dividendo a cuenta.



La distribución de resultados correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2002, efectuada durante el año 2003, se presenta con el detalle del movimiento de fondos propios (nota 11).

(5) **PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS**

Estas Cuentas Anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en el Plan General de Contabilidad y en las Normas de su Adaptación al Sector Eléctrico aprobadas por el Real Decreto 437/1998, de 20 de marzo. Las principales normas de valoración utilizadas son las siguientes:

a) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales, que incluyen fundamentalmente inversiones en investigación y desarrollo y aplicaciones informáticas cuya utilidad se estima beneficiará a las operaciones de la Sociedad durante varios años, se muestran al coste de producción o a su precio de adquisición, netas de la correspondiente amortización acumulada.

Los importes activados por estos conceptos se reflejan en la Cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe Trabajos realizados por la empresa para el inmovilizado. El importe activado durante 2003 y 2002 ascendió a 452 y 395 miles de euros, respectivamente.

Estas inmovilizaciones se amortizan linealmente dentro de un plazo no superior a cinco años, dependiendo de su naturaleza.

b) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta valorado, según el caso, al coste de producción o precio de adquisición, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

En 1996 estos valores se actualizaron por la decisión de la Sociedad de acogerse voluntariamente a la normativa contenida en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, y en el Real Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre, actualizando los elementos patrimoniales susceptibles de la misma, con los



coeficientes máximos de actualización y con la reducción del 40 por 100 a efectos de tomar en consideración las circunstancias relativas a la forma de financiación de la Sociedad.

El coste del inmovilizado material construido bajo control directo de la propia Sociedad se determina según se describe en el apartado c) de esta nota.

Los gastos derivados de la reparación y conservación del inmovilizado material se imputan a la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste definidos con anterioridad, siguiendo el método lineal durante sus períodos de vida útil estimada, aplicando los siguientes coeficientes anuales:

	<u>Coeficiente anual</u>
Construcciones	2%-10%
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	2,50%-7,14%
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	4%-25%

Los elementos del inmovilizado material adquiridos en funcionamiento se amortizan en función de su vida útil remanente.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los ejercicios que restan para completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

c) Inmovilizaciones materiales en curso

La Sociedad incorpora como mayor valor del coste del mismo, durante el periodo de construcción, los siguientes conceptos:

- Los gastos de explotación directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material de aquellos proyectos realizados bajo el control y dirección de la Sociedad. Los importes activados por este concepto durante



los ejercicios 2003 y 2002 ascienden a 7.083 y 7.354 miles de euros, respectivamente.

- Los gastos financieros relativos a la financiación ajena. La Sociedad activa estos gastos de acuerdo con los requerimientos del Real Decreto 437/1998, de 20 de marzo, por el que se aprueban las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del Sector Eléctrico. Durante los ejercicios 2003 y 2002 la Sociedad ha activado por este concepto 3.609 y 5.292 miles de euros, respectivamente.

Los importes capitalizados por estos conceptos se registran en la Cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado.

Las Inmovilizaciones en curso se actualizaron en el ejercicio 1996 por la decisión de la Sociedad de acogerse voluntariamente a la normativa contenida en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, y en el Real Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre, actualizando los elementos patrimoniales susceptibles de la misma, con la aplicación de los coeficientes máximos de actualización y con la reducción del 40 por 100 a efectos de tomar en consideración las circunstancias relativas a la forma de financiación de la Sociedad.

La Sociedad dota provisiones para corregir el valor del inmovilizado material cuando se aprecian causas de carácter reversible que afectan al valor neto contable del mismo por causas distintas al uso y disfrute, obsolescencia o mero funcionamiento. Estas causas son, fundamentalmente, las derivadas de la capitalización de gastos financieros devengados cuya cuantía acumulada, para el elemento de inmovilizado concreto, alcanza un importe significativo sobre el total del proyecto como consecuencia de la dilatación temporal en su puesta en funcionamiento por causas ajenas a la Sociedad.

d) Participaciones en empresas del grupo y asociadas

A efectos de la elaboración de las cuentas individuales de la Sociedad, las inversiones en empresas del grupo y asociadas son valoradas a su precio de adquisición, actualizado a su valor de mercado, si fuese inferior.



Se considera como valor de mercado el valor teórico contable. Si la sociedad participada es la cabecera de un subgrupo de sociedades, se toma como valor teórico contable el del subgrupo consolidado. El valor teórico contable es corregido, en su caso, por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten al cierre del ejercicio.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado al cierre de ejercicio se registran en el epígrafe Provisiones del apartado Inmovilizaciones financieras (nota 8). La Sociedad presenta separadamente cuentas consolidadas.

e) Acciones propias

Las acciones propias se valoran a su precio medio de adquisición, siendo éste el importe total satisfecho en la adquisición, o a su valor de mercado, cuando éste sea menor.

Se considera como valor de mercado, de acuerdo con la normativa contable en vigor, el menor de, la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre del ejercicio, o el valor teórico contable de las acciones.

La provisión constituida, en su caso, por la minusvalía entre el coste de adquisición y la cotización al cierre o media del último trimestre (la menor de las dos últimas), se dota en el epígrafe Variación de la Provisión del Inmovilizado incluido como Gastos extraordinarios en la Cuenta de pérdidas y ganancias (nota 24).

La provisión constituida por la diferencia entre la cotización al cierre o media del último trimestre (la menor de las dos últimas) y el valor teórico contable de las acciones, en los casos en que este sea menor, se dota con cargo a la Reserva para acciones propias y se registra minorando el valor de las Acciones propias del activo del Balance (nota 11).

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



f) Existencias

Las existencias de repuestos y otros materiales de consumo se muestran valoradas a su precio de adquisición.

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando su coste excede a su valor de mercado o cuando existen dudas sobre su utilización.

g) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la Cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Al cierre del ejercicio, los saldos a cobrar y pagar en moneda extranjera con riesgo de cambio no cubierto se han valorado en euros a los tipos de cambio vigentes en ese momento, determinándose las diferencias de cambio, negativas o positivas por grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado. Las pérdidas netas de cambio no realizadas determinadas de este modo se reconocen como gastos del ejercicio y los beneficios netos no realizados se difieren hasta su vencimiento.

h) Operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés

Los resultados de las operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés sobre las deudas financieras de la Sociedad, contratadas fuera de un mercado organizado (denominadas no genuinas), se calculan y reconocen de forma simétrica a los resultados que se producen por las operaciones cubiertas, contabilizándose como resultado financiero el importe neto resultante de ambas operaciones. Los tipos medios de las deudas financieras son el resultado de aplicar este mismo criterio (notas 14,15 y 16).



i) Obligaciones emitidas

Las obligaciones emitidas se registran contablemente por su valor de reembolso. La diferencia entre dicho valor y el de emisión, prima de reembolso, se registra en Gastos a distribuir en varios ejercicios, imputándose a resultados durante el plazo de vencimiento de las obligaciones, mediante un criterio financiero (nota 9).

En los casos en que el riesgo de interés está cubierto mediante un contrato de cobertura con instrumentos financieros derivados en los que se permuta el tipo de interés de la emisión y se incluye, en su caso, la cobertura de las primas de reembolso, las cantidades a percibir por la Sociedad a largo plazo correspondientes a dichas primas de reembolso se registran contablemente en Ingresos a distribuir en varios ejercicios, imputándose a resultados durante el plazo de vencimiento de las obligaciones, mediante un criterio financiero (notas 12 y 14).

j) Corto/largo plazo

En el Balance, se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo cuando su vencimiento excede de dicho período.

k) Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad tributa desde el año 2002 con las Sociedades en las que participa en al menos un 75% conforme al régimen especial de Consolidación Fiscal, regulado por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades, lo que implica la determinación de forma conjunta del resultado fiscal del grupo y las deducciones y bonificaciones de la cuota, repartiéndose la carga tributaria según el acuerdo establecido entre las empresas del Grupo, que se adapta a lo estipulado en las Resoluciones del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 9 de octubre de 1997 y 15 de marzo de 2002.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico antes de impuestos, corregido por las diferencias de naturaleza permanente, y teniendo en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su



caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del Balance.

De acuerdo con lo permitido por las normas de adaptación a la legislación mercantil, no se ha registrado contablemente el impuesto diferido correspondiente a las diferencias temporales que existían al 31 de diciembre de 1989. Este efecto impositivo se registrará como un mayor gasto del impuesto en los ejercicios en que se produzca la reversión de las citadas diferencias temporales.

l) Gastos e ingresos a distribuir en varios ejercicios

Los gastos a distribuir en varios ejercicios derivados de contratos o compromisos plurianuales se imputan a resultados a lo largo del periodo de vigencia de dichos contratos o compromisos.

Las subvenciones de capital, las cesiones de elementos de inmovilizado material no reintegrables y otros ingresos a distribuir en varios ejercicios, se reflejan en el pasivo del Balance por el importe original concedido o comprometido, o por el valor venal de los activos, en su caso.

Las subvenciones y los ingresos a distribuir en varios ejercicios que financian elementos que figuran en el inmovilizado se imputan a resultados proporcionalmente al valor de los elementos de inmovilizado financiados, durante la vida útil estimada de los mismos.

Los ingresos a distribuir en varios ejercicios derivados de los contratos de cobertura con instrumentos financieros derivados, de los contratos de cesión de uso de elementos del inmovilizado en los que se produzca el ingreso anticipado de la misma y los derivados en general de contratos o compromisos plurianuales, se imputan a resultados a lo largo del periodo de vigencia de dichos contratos o compromisos.

m) Plan de pensiones

El plan de pensiones de la Sociedad es voluntario, de aportación definida, y está integrado en un Fondo de Pensiones, de acuerdo con la legislación vigente. Las aportaciones al Fondo que realiza la Sociedad se corresponden con una cuota



equivalente de hasta un 3% del salario regulador. Estas aportaciones se registran como gasto en el momento de su devengo.

n) Provisiones para riesgos y gastos

La Sociedad dota provisiones para riesgos y gastos para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas y cuantificables, nacidas de litigios en curso, y por indemnizaciones, obligaciones o gastos pendientes de cuantía indeterminada, en base a su mejor estimación.

La dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación (nota 13).

o) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún eventuales, se contabilizan tan pronto como son conocidas.



(6) INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El detalle del inmovilizado inmaterial al 31 de diciembre de 2003 y 2002 así como el de los movimientos registrados en los ejercicios terminados en dichas fechas, es el siguiente:

	Miles de euros				
	<u>31 de diciembre de 2001</u>	<u>Altas</u>	<u>31 de diciembre de 2002</u>	<u>Altas</u>	<u>31 de diciembre de 2003</u>
Coste					
Gastos de investigación y desarrollo	18.582	231	18.813	452	19.265
Aplicaciones informáticas	6.897	164	7.061	2.714	9.775
Total Coste	<u>25.479</u>	<u>395</u>	<u>25.874</u>	<u>3.166</u>	<u>29.040</u>
Amortización Acumulada					
Gastos de investigación y desarrollo	(14.755)	(1.595)	(16.350)	(941)	(17.291)
Aplicaciones informáticas	(5.839)	(542)	(6.381)	(366)	(6.747)
Total Amortización Acumulada	<u>(20.594)</u>	<u>(2.137)</u>	<u>(22.731)</u>	<u>(1.307)</u>	<u>(24.038)</u>
Valor Neto	<u>4.885</u>	<u>(1.742)</u>	<u>3.143</u>	<u>1.859</u>	<u>5.002</u>

(7) INMOVILIZACIONES MATERIALES

El detalle del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2003 y 2002 así como el de los movimientos registrados en los ejercicios terminados en dichas fechas, es el siguiente:



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Detalle del movimiento del Inmovilizado Material
al 31 de diciembre de 2003 y 2002
(expresado en miles de euros)

	<u>31 de diciembre de 2001</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Traspasos</u>	<u>31 de diciembre de 2002</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Traspasos</u>	<u>31 de diciembre de 2003</u>
Coste									
Terrenos y construcciones	35.259	-	-	-	35.259	12	-	394	35.665
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	2.227.990	6.808	(656)	230.336	2.464.478	555.221	(323)	955.386	3.974.762
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	82.179	1.320	(21.645)	(9.432)	52.422	1.117	(49)	3.094	56.584
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	169.651	195.097	-	(213.387)	151.361	170.409	-	(146.651)	175.119
Anticipos e inmovilizado material en curso	17.423	805.706	-	(7.517)	815.612	35.668	-	(812.223)	39.057
Total Coste	2.532.502	1.008.931	(22.301)	-	3.519.132	762.427	(372)	-	4.281.187
Amortización Acumulada									
Construcciones	(5.888)	(636)	-	-	(6.524)	(622)	-	-	(7.146)
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	(1.078.675)	(99.565)	414	-	(1.177.826)	(170.161)	298	-	(1.347.689)
Otras instalaciones, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	(55.240)	(4.691)	21.517	-	(38.414)	(4.797)	49	-	(43.162)
Total Amortización Acumulada	(1.139.803)	(104.892)	21.931	-	(1.222.764)	(175.580)	347	-	(1.397.997)
Provisión por depreciación	(22.134)	(1.088)	-	-	(23.222)	(2.418)	-	-	(25.640)
Valor Neto	1.370.565	902.951	(370)	-	2.273.146	584.429	(25)	-	2.857.550



Instalaciones técnicas de energía eléctrica incluye a 31 de diciembre de 2003 el coste de los activos de transporte adquiridos, incluidos los gastos asociados a la adquisición a Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A., por importe de 1.321.138 miles de euros. Los pagos a cuenta derivados de los contratos con Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A., que en el Balance a 31 de diciembre de 2002 ascendían a 801.000 miles de euros y se incluían como Anticipos e inmovilizado material en curso, han sido traspasados a Instalaciones técnicas de energía eléctrica en el ejercicio 2003, una vez obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias para la adquisición de dichos activos.

Durante 2003 los traspasos al epígrafe de Instalaciones técnicas de energía eléctrica recogen también un importe de 154.386 miles de euros que corresponden a diecisiete líneas, ocho transformadores de potencia, una batería de condensadores y posiciones en trece subestaciones y sistemas de comunicaciones y control (230.336 miles de euros en 2002, correspondientes a doce líneas, cuatro transformadores de potencia, tres baterías de condensadores y posiciones en veintitrés subestaciones y sistemas de comunicaciones y control).

La dotación a la amortización registrada en el ejercicio 2003 por la Sociedad como consecuencia de la actualización de balances realizada en el ejercicio 1996 acogiéndose al Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio y al Real Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre, ha ascendido a 22.514 miles de euros (22.584 miles de euros en 2002). Al 31 de diciembre de 2003 el importe de la actualización del inmovilizado material neta de amortización asciende a 94.870 miles de euros (117.396 miles de euros en 2002).

La Sociedad tiene contratadas pólizas de seguro para la cobertura de los riesgos asociados al inmovilizado material a valor de reposición a nuevo.

(8) INVERSIONES FINANCIERAS

a) Inmovilizaciones financieras

El detalle del inmovilizado financiero al 31 de diciembre de 2003 y 2002 así como el de los movimientos registrados en los ejercicios terminados en dichas fechas, es el siguiente:



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Detalle del movimiento de Inmovilizaciones financieras
al 31 de diciembre de 2003 y 2002
(expresado en miles de euros)

	<u>31 de diciembre de 2001</u>	<u>Altas y dotaciones</u>	<u>Bajas y reducciones</u>	<u>Traspasos</u>	<u>31 de diciembre de 2002</u>	<u>Altas y dotaciones</u>	<u>Bajas y reducciones</u>	<u>Traspasos</u>	<u>31 de diciembre de 2003</u>
Participaciones en empresas del grupo	120.000	90.000	-	-	210.000	2.000	-	-	212.000
Participaciones en empresas asociadas	-	3.732	-	-	3.732	-	-	-	3.732
Créditos a empresas asociadas	-	11.197	-	-	11.197	1.703	-	-	12.900
Otros créditos	4.912	893		(1.635)	4.170	41	-	(1.092)	3.119
Dépositos y fianzas constituidas a largo plazo	272	-	(24)	-	248	337	(302)	-	283
Administraciones Públicas a largo plazo	12.450	2.312	-	(2.190)	12.572	8.358	-	(2.473)	18.457
Provisiones	(13.911)	(20.117)	865	-	(33.163)	(23.092)	-	-	(56.255)
Total Inmovilizaciones financieras	<u>123.723</u>	<u>88.017</u>	<u>841</u>	<u>(3.825)</u>	<u>208.756</u>	<u>(10.653)</u>	<u>(302)</u>	<u>(3.565)</u>	<u>194.236</u>



En el cuadro adjunto, se recogen las características de las participaciones directas e indirectas de la Sociedad que no cotizan en bolsa:



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA S.A.
Detalle de participaciones al 31 de diciembre de 2003
(expresado en miles de euros)

Sociedad - Domicilio - Actividad principal	Porcentaje de participación de Red Eléctrica de España S.A.		Valor neto en libros de Red Eléctrica de España, S.A.	Fondos propios de las sociedades participadas *			
	Directa	Indirecta		Capital Social	Reservas	Total	Extraordinarios
A) Empresas del grupo							
Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A.U. - Paseo Conde de los Gaitanes, 177. Alcobendas (Madrid). - Prestación de servicios de telecomunicaciones.	100%	-	96.994	150.000	(33.163)	(19.843)	273
Red Eléctrica Internacional, S.A.U. - Paseo Conde de los Gaitanes, 177. Alcobendas (Madrid). - Participaciones internacionales. Prestación de servicios de consultoría, ingeniería y construcción. Realización de actividades eléctricas fuera del sistema eléctrico español.	100%	-	58.711	60.000	775	(4.877)	(5.128)
Red Eléctrica de España Finance, B.V. - Amsteldijk, 166. Amsterdam (Holanda) - Actividades de financiación.	100%	-	2.000	18	1.982	175	-
Transportadora de Electricidad, S.A. - C/ Colombia, N° O0655, casilla, N° 640. Cochabamba (Bolivia) - Transporte de energía eléctrica.	-	99,94%(1)		36.584	21.079	4.797	(1.085)
Cybercia, S.A. - C/ Colombia, N° O0655, casilla, N° 640. Cochabamba (Bolivia) - Actividades de servicio y comercio.	-	67%(2)		32	7	7	-
B) Empresas asociadas							
Red Eléctrica del Sur, S.A. (REDESUR). - Juan de la Fuente, 453. Lima (Perú). - Transporte de energía eléctrica.	-	30%(3)		19.394	1.507	616	1
Tenedora de Acciones de Redesur, S.A. - Paseo Conde de los Gaitanes, 177. Alcobendas (Madrid). - Tenencia, gestión y administración de acciones de REDESUR.	-	8,33%(1)		16.904	(1.716)	(1.544)	(2.278)
Red Internacional de Comunicaciones del Sur, S.A. (REDINSUR). - Juan de la Fuente, 453. Lima (Perú). - Telecomunicaciones	-	24,57%(4)		92	(17)	(11)	-
Nap de las Américas-Madrid, S.A. - Plaza de la Independencia, 4ª Planta. 28001 (Madrid). - Telecomunicaciones	-	20%(5)		5.553	(2.370)	875	-
Red de Alta Tensión, S.A.U. (REDALTA). - C/ Camino de la Zarzuela, 1. Aravaca (Madrid). - Tenencia, gestión y administración de acciones de INALTA.	25%	-	1.772	7.495	7.434	(7.840)	(847)
Infraestructuras de Alta Tensión, S.A.U. (INALTA) - C/ Camino de la Zarzuela, 1. Aravaca (Madrid). - Transporte de energía eléctrica.	-	25%(6)		29.889	29.829	(847)	52

(1) Participación a través de Red Eléctrica Internacional

(2) Participación a través de Transportadora de Electricidad (TDE)

(3) Participación a través de Red Eléctrica Internacional (25%) y de Tenedora de Acciones de Redesur (5%)

(4) Participación a través de REDESUR

(5) Participación a través de Red Eléctrica Telecomunicaciones

(6) Participación a través de REDALTA

*Según estados financieros auditados homogeneizados con los criterios contables utilizados por la Sociedad y valorados en euros al tipo de cambio de cierre.



Las principales operaciones realizadas respecto a las participaciones en empresas del grupo y asociadas en los ejercicios 2003 y 2002 han sido las siguientes:

- El 24 de mayo de 2002 la Sociedad realizó una ampliación de capital social en Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A. por 90.000 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2002 quedaban pendientes de desembolsar 50.625 miles de euros, que figuraban como Desembolsos pendientes sobre acciones de empresas del grupo no exigidos en el pasivo de Balance. Al 31 de diciembre de 2003 quedan 45.000 miles de euros pendientes de desembolsar que figuran en el epígrafe Otras deudas no comerciales (nota 21).
- El 27 de diciembre de 2002 la Sociedad adquirió a Grid Industries, S.A. el 25% del capital social de REDALTA, sociedad propietaria del 100% de las acciones de INALTA por un importe de 3.732 miles de euros totalmente desembolsados al 31 de diciembre de 2003. Al 31 de diciembre de 2002 esta participación estaba pendiente de desembolsar, figurando en el epígrafe de Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos de empresas asociadas.
- En julio de 2003 la Sociedad ha constituido la sociedad Red Eléctrica de España Finance, B.V. desembolsando en 2003 la totalidad de su capital. En este mismo mes se formalizó el Programa de emisión de eurobonos “Euro Medium Term Notes” (EMTN) inscrito en la bolsa de Luxemburgo por un importe de hasta 1.500 millones de euros y duración indefinida (nota 16).

Créditos a empresas asociadas recoge a 31 de diciembre de 2003 y 2002 el préstamo participativo suscrito con REDALTA, derivado de la subrogación parcial en 2002 en el 25% de la posición de Grid Industries, S.A en el préstamo participativo que esta sociedad tenía suscrito con REDALTA.



Otros créditos a largo plazo incluye los concedidos por la Sociedad a su personal con vencimiento a largo plazo. Estos créditos han devengado intereses a tipos variables referenciados al Euribor más unos diferenciales comprendidos entre el 0,25% y el 0,75%.

El saldo de Administraciones Públicas a largo plazo corresponde al Impuesto sobre beneficios anticipado a largo plazo (nota 23).

b) Inversiones financieras temporales

El detalle de las Inversiones financieras temporales es el siguiente:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Créditos a empresas asociadas	27	22
Cartera de valores a corto plazo	-	21.659
Otros créditos	1.170	998
Total Inversiones financieras temporales	----- 1.197 =====	----- 22.679 =====

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 Créditos a empresas asociadas incluye los intereses devengados y no cobrados de dichos créditos a largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2002 Cartera de valores a corto plazo correspondía a la colocación de excedentes de tesorería mediante la adquisición de deuda pública con fecha de vencimiento el 2 de enero de 2003, así como a sus intereses devengados y no cobrados.

Otros créditos a corto plazo incluye al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la parte devengada y no vencida en el ejercicio de los intereses a corto plazo de las operaciones con instrumentos financieros derivados. Dicho devengo se produce de forma simétrica al de las operaciones cubiertas.



(9) **GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS**

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Gastos de formalización de deudas	3.178	-
Gastos diferidos por valores negociables	621	1.466
Otros gastos a distribuir	18.488	18.817
	-----	-----
	22.287	20.283
	=====	=====

Gastos de formalización de deudas incluye al 31 de diciembre de 2003 la periodificación de la diferencia entre el valor nominal y el importe efectivo del préstamo concedido a la Sociedad por Red Eléctrica de España Finance, B.V. (nota 16). Estos gastos se imputan a Gastos financieros a lo largo de la vida de dicho préstamo.

Otros gastos a distribuir incluye al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la periodificación del rescate de la antigüedad futura de los empleados de acuerdo con el Convenio Colectivo firmado en 1999. Estos gastos se imputan a Gastos de personal anualmente, de forma lineal. Asimismo este epígrafe incluye los gastos diferidos correspondientes al mantenimiento de los activos de transporte adquiridos a Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y a Unión Fenosa Distribución, S.A. (nota 28).

(10) **DEUDORES**

El detalle de este capítulo en el Balance al 31 de diciembre es como sigue:



	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	16.928	17.916
Empresas del grupo, deudores	7.867	12.660
Empresas asociadas, deudores	65	157
Deudores varios	155.036	129.002
Personal	1.097	1.315
Administraciones Públicas:		
Hacienda Pública, deudora por IVA	16.110	119.077
Impuestos anticipados (nota 23)	1.144	2.013
Provisión para insolvencias	(319)	(1.240)
	-----	-----
Total Deudores	197.928	280.900
	=====	=====

El saldo correspondiente a Clientes por ventas y prestaciones de servicios recoge la deuda de compañías eléctricas nacionales y extranjeras por ventas de energía e incluye, fundamentalmente, los ingresos devengados pendientes de facturar por la Sociedad derivados del contrato de suministro con Electricité de France (EDF) (nota 28) y liquidados a través de la Compañía Operadora del Mercado Español de la Electricidad, S.A. (OMEL).

Al 31 de diciembre 2003 y 2002 Empresas del grupo, deudores incluye principalmente los ingresos devengados correspondientes a los contratos de la Sociedad con Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A., fundamentalmente al contrato de cesión de uso y mantenimiento de la red de fibra óptica de la Sociedad (notas 12 y 25).



Empresas asociadas, deudores incluye al 31 de diciembre de 2003 y 2002 los ingresos facturados a REDESUR fundamentalmente por los servicios prestados a esta sociedad, pendientes de cobro al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 Deudores varios recoge fundamentalmente los ingresos pendientes de facturación y/o cobro derivados de las actividades de transporte y operación del sistema. Asimismo se incluyen en este epígrafe anticipos a acreedores por servicios y deudores por operaciones de tráfico, fundamentalmente por servicios de consultoría, mantenimiento y trabajos de ingeniería y construcción.

Los deudores por Personal incluyen principalmente los créditos concedidos por la Sociedad a su personal con vencimiento a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2002 el saldo de Hacienda Pública, deudora por IVA se derivaba fundamentalmente del IVA soportado en los pagos a cuenta de los contratos para la compraventa de activos de Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A.. Una vez liquidado con la Hacienda Pública este saldo, al 31 de diciembre de 2003 este epígrafe recoge el IVA soportado pendiente de compensar derivado de los pagos efectuados en 2003 por esta misma operación.

(11) FONDOS PROPIOS

El detalle del movimiento de los fondos propios durante los ejercicios 2003 y 2002 es el siguiente:



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Cuadro del Movimiento de Fondos Propios
al 31 de diciembre de 2003 y 2002
(expresado en miles de euros)

	Reservas											
	Capital suscrito	Reserva de revalorización	Reserva legal	Reserva para acciones propias	Reserva voluntaria	Reserva por capital amortizado	Diferencias ajuste del capital a euros	Otras reservas	Total Reservas	Beneficios del ejercicio	Dividendo a cuenta	Total
Saldos a 31 de diciembre de 2001	270.540	247.022	54.199	2.764	108.666	271	185	23.151	189.236	90.785	(24.299)	773.284
Distribución de los beneficios del ejercicio 2001:												
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(61.498)	24.299	(37.199)
A reserva voluntaria	-	-	-	-	29.287	-	-	-	29.287	(29.287)	-	-
Movimiento neto de la reserva para acciones propias	-	-	-	6.265	(6.265)	-	-	-	-	-	-	-
Reversión previsión libertad amortización	-	-	-	-	-	-	-	(634)	(634)	-	-	(634)
Beneficios del ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	-	-	95.953	-	95.953
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(25.511)	(25.511)
Otros	-	-	-	-	88	-	-	-	88	-	-	88
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Saldos a 31 de diciembre de 2002	270.540	247.022	54.199	9.029	131.776	271	185	22.517	217.977	95.953	(25.511)	805.981
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Distribución de los beneficios del ejercicio 2002:												
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(64.739)	25.511	(39.228)
A reserva voluntaria	-	-	-	-	31.214	-	-	-	31.214	(31.214)	-	-
Movimiento neto de la reserva para acciones propias	-	-	-	(7.478)	6.231	-	-	-	(1.247)	-	-	(1.247)
Reversión previsión libertad amortización	-	-	-	-	-	-	-	(633)	(633)	-	-	(633)
Beneficios del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114.051	-	114.051
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(28.621)	(28.621)
Otros	-	-	-	-	117	-	-	-	117	-	-	117
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Saldos a 31 de diciembre de 2003	270.540	247.022	54.199	1.551	169.338	271	185	21.884	247.428	114.051	(28.621)	850.420
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====



a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 el Capital social está representado por 135.270.000 acciones al portador, totalmente suscritas y desembolsadas, con los mismos derechos políticos y económicos, de valor nominal 2 euros cada una, y admitidas a cotización en las cuatro Bolsas españolas desde el 7 de julio de 1999 tras el proceso de Oferta Pública de Venta de Acciones llevado a cabo.

Al 31 de diciembre de 2002 la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) poseía una participación del 28,5% en el capital de la Sociedad. Iberdrola, S.A., Unión Fenosa Distribución, S.A., Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Endesa, S.A., directamente o a través de sus filiales, tenían una participación del 10% cada una.

En el ejercicio 2003 Iberdrola, S.A., Unión Fenosa Distribución, S.A., Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Endesa, S.A., han vendido mediante Oferta Pública de Venta el 28% del capital social de la Sociedad, en cumplimiento de la Ley 53/2002, de 30 de diciembre de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social que establece que la suma de participaciones directas o indirectas de cada accionista en el capital de la sociedad que ejerce las funciones de operación del sistema, atribuidas a la Sociedad, no superará el 3% del capital social, no pudiendo sindicarse estas acciones a ningún efecto. Esta limitación de participación máxima, no es aplicable a SEPI, que mantendrá una participación en el capital de la Sociedad de al menos el 25 % hasta el 31 de diciembre de 2003, manteniendo posteriormente una participación mínima del 10%.

De acuerdo con el artículo 1 del Real Decreto 377/1991 sobre Comunicación de Participaciones Significativas en Sociedades Cotizadas, resulta obligatoria la declaración de las participaciones directas o indirectas en el Capital social superiores al 5%. Al 31 de diciembre de 2003, SEPI posee una participación significativa en la Sociedad, que asciende al 28,5% del Capital social.

El 17 de julio de 2003 la Sociedad celebró Junta General extraordinaria con motivo de los cambios accionariales en la Compañía y de la constante preocupación de su Consejo de Administración por aplicar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo. En dicha Junta se aprobó la nueva composición del



Consejo, la modificación de los Estatutos y el Reglamento de la Junta General de Accionistas.

b) Reserva de revalorización

Acogiéndose a las disposiciones contenidas en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, y en el Real Decreto 2607/1996, de 20 de diciembre, en 1996 la Sociedad abonó a la cuenta Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, el importe de la plusvalía resultante de la realización de las operaciones de actualización de los elementos patrimoniales amparados en los citados textos normativos.

Este saldo (247.022 miles de euros), neto del gravamen único de actualización, fue comprobado y aceptado por la Administración tributaria durante el ejercicio 1999. Efectuada la comprobación, el saldo de la cuenta puede destinarse a la eliminación de resultados contables negativos, a la ampliación del Capital social o, transcurridos diez años contados a partir del 31 de diciembre de 1996, a reservas de libre disposición.

El saldo de la Reserva de revalorización no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que así ha sido cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido contablemente amortizados, en la parte correspondiente a dicha amortización, o hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del Capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la Cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas condiciones se podrá destinar a incrementar el Capital social.

Al 31 de diciembre de 2003 y de 2002 la Reserva legal de la Sociedad alcanza el 20% del Capital social.



d) Acciones propias

En los ejercicios 2002 y 2003, la Sociedad, haciendo uso de las autorizaciones otorgadas por la Junta General de Accionistas ha realizado adquisiciones derivadas de acciones propias con el objetivo de facilitar a los inversores unos niveles adecuados de profundidad y liquidez del valor.

Los movimientos producidos en los ejercicios 2003 y 2002 en el epígrafe de Acciones propias del activo del Balance, han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Saldo al 1 de enero	9.029	2.764
Adiciones	29.532	49.722
Enajenaciones	(36.488)	(42.747)
(Dotación)/Reversión Provisión	(522)	(710)
	-----	-----
Saldo al 31 de diciembre	1.551	9.029
	=====	=====

Al 31 de diciembre de 2003 las acciones de la Sociedad en poder de la misma representan el 0,18% del Capital social y totalizan 246.832 acciones comunes cuyo valor nominal global es 494 miles de euros (al 31 de diciembre de 2002, 1.009.005 acciones, que representaban el 0,75% del Capital social, con un valor nominal global de 2.018 miles de euros). La Sociedad ha cumplido las obligaciones derivadas del artículo 75.2 y de la Disposición Adicional Segunda de la Ley de Sociedades Anónimas que establece, en relación a las acciones cotizadas en un mercado secundario oficial, que el valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose al de las que ya posean la Sociedad y sus sociedades filiales, no debe exceder del 5% del Capital social. Las sociedades filiales no poseen ni acciones propias ni de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad mantiene la correspondiente reserva indisponible para acciones propias por el importe de la totalidad de las acciones en cartera a dicha fecha, 1.551 miles de euros (9.029 miles de euros a 31 de diciembre de 2002). Dicha reserva ha sido constituida con cargo a Reservas voluntarias.



Asimismo la Sociedad ha dotado las provisiones necesarias para presentar las acciones propias a su valor de mercado, entendiendo como tal lo recogido en los principios de valoración descritos en la nota 5.

En las operaciones con acciones de la Sociedad se han obtenido unos beneficios en el ejercicio 2003 de 1.447 miles de euros sin que se hayan producido pérdidas (beneficios de 444 miles de euros y pérdidas de 393 miles de euros en el ejercicio 2002), que figuran registrados en la Cuenta de pérdidas y ganancias bajo los epígrafes Beneficios y Pérdidas por operaciones con acciones propias (nota 24).

e) Reserva voluntaria

La reserva voluntaria de la Sociedad es de libre disposición por la Junta General con las limitaciones que impone la Ley de Sociedades Anónimas.

f) Reserva por capital amortizado

Esta reserva, constituida en Junta General de Accionistas celebrada el 17 de mayo de 1999 con motivo de la reducción de capital realizada para la redenominación del Capital social en euros, sólo será disponible con los mismos requisitos que los exigidos por la Ley de Sociedades Anónimas para la reducción de capital.

g) Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta cuenta recoge las diferencias surgidas como consecuencia de la conversión a euros de la cifra de Capital social. Esta reserva es indisponible de acuerdo con la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre Introducción del Euro.

h) Otras reservas

Otras reservas incluye:

- Reserva por aceleración de inversiones, por importe de 8.124 miles de euros. La distribución de esta reserva está restringida a la decisión de la Dirección General de Política Energética y Minas.



- Fondo libertad de amortización, que al 31 de diciembre de 2003 asciende a 13.760 miles de euros (14.393 miles de euros al 31 de diciembre de 2002). Acogiéndose a las disposiciones sobre libertad de amortización contenidas en el Real Decreto-Ley 2/1985, la Sociedad dotó en ejercicios anteriores a 1990 una amortización fiscal complementaria sobre determinados elementos del inmovilizado adquiridos en el periodo comprendido entre el 9 de mayo y el 31 de diciembre de 1985.

El saldo de esta cuenta es disminuido con abono al epígrafe Ingresos extraordinarios de la Cuenta de pérdidas y ganancias por los importes de las amortizaciones efectivas que se practican en cada ejercicio en función de la vida útil de los elementos de inmovilizado afectos. Se estima que el impuesto cuyo pago se ha diferido por este método ascendería a aproximadamente 4.816 miles de euros al 31 de diciembre de 2003 (5.037 miles de euros al 31 de diciembre de 2002), considerando un tipo impositivo del 35%.

(12) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Subvenciones de capital	81.011	71.669
Diferencias positivas de cambio	424	10
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	147.889	142.266
	-----	-----
	229.324	213.945
	=====	=====

Subvenciones de capital incluye fundamentalmente las recibidas de la Unión Europea para la construcción de instalaciones eléctricas.

Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios incluye, fundamentalmente, los ingresos derivados del contrato firmado en 1997 entre la Sociedad, Netco Redes,



S.A.(NETCO) y Auna Telecomunicaciones, S.A. (antes Retevisión, S.A) de cesión de uso de capacidad de la red de telecomunicaciones, en cuyos derechos y obligaciones se ha subrogado Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A. en 2001. Asimismo en este epígrafe se incluyen los ingresos derivados del contrato de cesión de la red de fibra óptica por un periodo de 15 años firmado en 2001 entre la Sociedad y Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A. (nota 25).

También se recogen en este apartado al 31 de diciembre de 2003 y 2002 los importes correspondientes a la parte asignada a la Sociedad de las compensaciones abonadas por EDF en virtud del Acuerdo de adaptación de los contratos de suministro de energía eléctrica, suscrito el 8 de enero de 1997 (nota 28), así como los ingresos derivados de los acuerdos relativos a modificaciones y traslados de instalaciones eléctricas, y la periodificación de ingresos generados por las coberturas con instrumentos financieros derivados de las emisiones de obligaciones realizadas y de las deudas con empresas del grupo a largo plazo (notas 14 y 16).

(13) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El detalle de Provisiones para riesgos y gastos al 31 de diciembre de 2003 y 2002 así como el de los movimientos registrados en los ejercicios terminados en dichas fechas, es el siguiente:



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Detalle del movimiento Provisiones para riesgos y gastos
al 31 de diciembre de 2003 y 2002
(expresado en miles de euros)

	<u>31 de diciembre de 2001</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Reversiones</u>	<u>31 de diciembre de 2002</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Reversiones</u>	<u>31 de diciembre de 2003</u>
Provisiones para jubilaciones y otras obligaciones	9.117	5.759	(766)	(1.089)	13.021	4.195	(914)	(2.865)	13.437
Provisiones para impuestos	234	-	-	-	234	251	(36)	(23)	426
Otras provisiones	10.347	1.642	(541)	(1.172)	10.276	23.058	(478)	(5.051)	27.805
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Total Provisiones para riesgos y gastos	<u>19.698</u>	<u>7.401</u>	<u>(1.307)</u>	<u>(2.261)</u>	<u>23.531</u>	<u>27.504</u>	<u>(1.428)</u>	<u>(7.939)</u>	<u>41.668</u>
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====



Provisión para jubilaciones y otras obligaciones recoge fundamentalmente, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el importe correspondiente a determinados compromisos futuros asumidos por la Sociedad con su personal en el momento en que se jubile. La Sociedad ha estimado el importe de estas provisiones según estudios actuariales. A 31 de diciembre de 2002 este epígrafe recogía además la provisión destinada a cubrir los gastos del Expediente de Regulación de Empleo aprobado por la Dirección General de Trabajo. La Sociedad, en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1588/1999 que aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, exteriorizó mediante póliza de seguros los compromisos asumidos de forma directa con los trabajadores derivados del citado Expediente.

Otras provisiones recoge principalmente los importes dotados en cada ejercicio por la Sociedad para cubrir eventuales resultados desfavorables en reclamaciones de terceros así como la dotación realizada en el ejercicio 2003, de acuerdo con estudios actuariales, con el fin de cubrir un plan de bajas voluntarias incentivadas para adecuar el perfil del personal a las nuevas necesidades de la Sociedad. Estos importes se han registrado principalmente en Gastos extraordinarios junto con otros conceptos por reversión de provisiones que ya no son necesarias.

(14) **EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES A LARGO PLAZO**

Este capítulo, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, recoge obligaciones emitidas que han devengado intereses a tipos fijos y variables, cuya tasa anual media ha sido del 5,09% sin coberturas y del 4,89% con coberturas en el ejercicio 2003 (4,39% con coberturas en 2002).

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Sociedad tiene contratadas operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés a través de instrumentos financieros derivados (swap y collar) que cubren emisiones de obligaciones por un importe de 45.076 miles de euros.

De acuerdo con las condiciones establecidas en cada emisión, los vencimientos de la deuda en los próximos años, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, son los siguientes:



	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
A dos años	45.076	50.890
A tres años	-	45.076
	-----	-----
	45.076	95.966
	=====	=====

(15) DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A LARGO PLAZO

El detalle de las Deudas con entidades de crédito a largo plazo es el siguiente:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Préstamos y créditos	881.628	198.543
Menos, corto plazo	(12.865)	(13.495)
	-----	-----
	868.763	185.048
	=====	=====

En 2003 la Sociedad, ha suscrito un préstamo sindicado a cinco años por un importe de 700.000 miles de euros. La operación se ha estructurado en dos tramos: préstamo a largo plazo por 500.000 miles de euros y línea de crédito por los 200.000 miles de euros restantes. Al 31 de diciembre de 2003 el citado préstamo se encuentra dispuesto por un importe de 650.000 miles de euros.

En los ejercicios 2003 y 2002 se han producido amortizaciones anticipadas de préstamos por 3.005 miles de euros y 3.606 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 las deudas con entidades de crédito a largo plazo en moneda extranjera recogen créditos denominados en francos suizos por importes de 4.545 y 6.198 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene contratadas operaciones de cobertura del riesgo del tipo de interés a través de instrumentos financieros derivados (swap y



collar) que cubren deudas con entidades de crédito por importe de 253.005 miles de euros (12.621 miles de euros al 31 de diciembre de 2002).

El tipo de interés anual medio del ejercicio 2003 para los préstamos y créditos en euros ha sido del 3,26% sin coberturas y del 3,40% con coberturas (4,18% con coberturas en 2002). Para los denominados en moneda extranjera ha sido del 3,31% con y sin coberturas en 2003 (3,42% con coberturas en 2002).

El detalle de las Deudas con entidades de crédito a largo plazo al 31 de diciembre, distribuidas por años de vencimiento, es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
A dos años	16.129	13.555
A tres años	24.253	16.818
A cuatro años	25.810	22.860
A cinco años	672.414	22.334
Resto	130.157	109.481
	-----	-----
	868.763	185.048
	=====	=====

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Sociedad tiene de pólizas de crédito a largo plazo con un importe disponible de 100.000 miles de euros.

(16) DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO A LARGO PLAZO

En septiembre de 2003 Red Eléctrica de España Finance, B.V. en el marco del programa de emisión de eurobonos (EMTN), ha realizado una primera emisión por un importe de 800 millones de euros con vencimiento en el año 2013, totalmente garantizados por la Sociedad. Simultáneamente Red Eléctrica de España Finance, B.V. concedió a la Sociedad un préstamo de 800 millones de euros, recogido en este epígrafe al 31 de diciembre de 2003. El tipo de interés anual medio ha sido en 2003 del 4,88% sin coberturas y del 4,81% con coberturas.



Durante 2003 la Sociedad contrató operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés a través de instrumentos financieros derivados (swap) que permitieron fijar los tipos de interés de referencia de este préstamo, ligados a la emisión de eurobonos. Estas coberturas fueron canceladas al cierre de la operación. La cancelación de estas operaciones en dicho momento ha generado para la Sociedad un ingreso que ha sido periodificado en función de la vida del préstamo, tal y como se recoge en el epígrafe Ingresos a distribuir en varios ejercicios del pasivo del Balance.

(17) OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Impuesto sobre beneficios diferidos	42.562	43.511
Depósitos recibidos a largo plazo	102	131
	-----	-----
	42.664	43.642
	=====	=====

El detalle al 31 de diciembre de Otros acreedores a largo plazo distribuidos por años de vencimiento es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
A dos años	1.690	1.799
A tres años	1.551	1.668
A cuatro años	1.879	1.530
A cinco años	1.956	1.858
Resto	35.588	36.787
	-----	-----
	42.664	43.642
	=====	=====



(18) **EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES A CORTO PLAZO**

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 este capítulo recoge las emisiones de obligaciones pendientes de amortizar a corto plazo por importe de 50.890 miles de euros y 30.351 miles de euros, respectivamente.

Asimismo este epígrafe recoge los intereses devengados y no vencidos correspondientes a las emisiones de las obligaciones realizadas por la Sociedad.

(19) **DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO A CORTO PLAZO**

El detalle de este capítulo al 31 de diciembre es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Préstamos y créditos	12.865	942.655
Pagarés de empresa y pólizas de crédito	20.168	164.007
	-----	-----
	33.033	1.106.662
Intereses devengados y no vencidos	7.243	4.944
	-----	-----
	40.276	1.111.606
	=====	=====

En 2002 la Sociedad había suscrito un crédito sindicado puente por un importe de 1.560.200 miles de euros para financiar la adquisición de los activos de transporte de Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A., habiendo dispuesto a 31 de diciembre de 2002, 929.160 miles de euros, que se incluían en el apartado Préstamos y créditos. Este crédito ha sido cancelado en 2003, una vez obtenida la financiación a largo plazo descrita en las notas 15 y 16.

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad tiene pólizas a corto plazo con entidades de crédito con un importe disponible de 261.815 miles de euros (96.126 miles de euros al 31 de diciembre de 2002).



Los Pagarés de empresa son emitidos por la Sociedad e intermediados por entidades financieras. Dichos pagarés se encuentran contabilizados por su valor nominal, siendo periodificada la diferencia con el efectivo recibido en el capítulo Ajustes por periodificación del activo del Balance.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 existe un programa de emisión de pagarés calificados de “elevada liquidez”, registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con un límite máximo de 168.000 miles de euros.

Los préstamos y créditos a corto plazo, pagarés de empresa y pólizas de crédito a corto plazo se encuentran denominados en euros y han devengado un tipo de interés anual medio en el ejercicio 2003 del 2,71% con y sin coberturas (3,49% con coberturas en 2002).

(20) **ACREEDORES COMERCIALES**

El detalle al 31 de diciembre de este capítulo es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Proveedores por compras de energía y potencia	7.148	9.105
Acreedores por prestación de servicios	39.459	77.328
Deudas representadas por efectos a pagar	17.618	-
	-----	-----
	64.225	86.433
	=====	=====

El saldo de Proveedores por compras de energía y potencia corresponde fundamentalmente al Contrato de suministro de energía y potencia firmado con EDF (nota 28).

Deudas representadas por efectos a pagar recoge a 31 de diciembre de 2003 el saldo correspondiente a las deudas con acreedores por prestación de servicios en “confirming”, procedimiento de pago operativo desde el ejercicio 2003.



(21) **OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES**

El detalle al 31 de diciembre de este capítulo es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Administraciones Públicas	27.593	17.252
Otras deudas	172.066	134.367
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	1.463	1.756
	-----	-----
	201.122	153.375
	=====	=====

Los saldos acreedores con Administraciones Públicas son los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Hacienda Pública, acreedora por:		
Retenciones	826	712
Impuesto sobre Sociedades	23.841	13.833
Otros conceptos	56	56
Seguridad Social	998	792
Impuesto sobre beneficios diferido	1.872	1.859
	-----	-----
	27.593	17.252
	=====	=====

La partida de Otras deudas se desglosa como sigue:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Acreedores por compras para inmovilizado y otros conceptos	98.445	108.856
Dividendo activo a cuenta	28.621	25.511
Desembolsos exigidos sobre acciones en empresas grupo	45.000	-
	-----	-----
	172.066	134.367
	=====	=====



(22) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN

Al 31 de diciembre de 2003 Ajustes por periodificación del activo incluye gastos anticipados correspondientes fundamentalmente a la periodificación de los gastos de las pólizas de seguro contratadas por la Sociedad correspondientes a ejercicios futuros. En 2002 este epígrafe incluía principalmente pagos anticipados por 10.264 miles de euros realizados a EDF, correspondientes a las regularizaciones de ejercicios anteriores del Contrato de suministro con esta sociedad (nota 28).

Las regularizaciones y abonos correspondientes al citado contrato de suministro son periodificadas con el fin de adaptar la corriente de gastos e ingresos derivados de los mismos a las resoluciones anuales de la Dirección General de Política Energética y Minas, por las que se determinan los ingresos procedentes de este contrato.

Ajustes por periodificación del pasivo incluye, al 31 de diciembre de 2003, 12.567 miles de euros, correspondientes a abonos de ejercicios anteriores procedentes de EDF en relación con el Contrato de suministro así como 15.550 miles de euros en 2003 (15.186 miles de euros en 2002) correspondientes a los ingresos anticipados por el Contrato de apoyo firmado entre la Sociedad y EDF (nota 28).

(23) SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad tributa en el Régimen de Consolidación fiscal desde el ejercicio 2002. El Grupo Fiscal del que es sociedad dominante, reparte la carga tributaria según el acuerdo establecido entre las empresas del Grupo Fiscal, que se adaptan a lo estipulado en las Resoluciones del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 9 de octubre de 1997 y 15 de marzo de 2002.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable difiere de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el beneficio contable del ejercicio 2003 y el beneficio fiscal que la Sociedad espera declarar tras la aprobación de las Cuentas Anuales, así como la correspondiente al ejercicio 2002:



	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	186.099	156.628
Diferencias permanentes	22.354	19.261
	-----	-----
Base contable del impuesto	208.453	175.889
Diferencias temporales:		
Originadas en el ejercicio	21.132	5.792
Reversiones de ejercicios anteriores	(4.237)	1.504
	-----	-----
Base imponible fiscal	225.348	183.185
	=====	=====

El gasto de cada ejercicio por Impuesto sobre Sociedades se calcula como sigue:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Base contable por 35%	72.958	61.561
Deducciones	(1.079)	(697)
	-----	-----
Gasto del ejercicio corriente	71.879	60.864
Gasto de ejercicios anteriores	(12)	(399)
	-----	-----
Impuesto sobre Sociedades	71.867	60.465
	=====	=====

Las diferencias permanentes corresponden fundamentalmente a la provisión por depreciación de las participaciones en empresas del grupo con las que la Sociedad tributa en Régimen de Consolidación fiscal.

Deducciones corresponden fundamentalmente a deducciones por inversiones.

Las diferencias temporales en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado y diferido, son como sigue:



	Miles de euros			
	2003		2002	
	<u>Diferencia</u> <u>temporal</u>	<u>Efecto</u> <u>impositivo</u>	<u>Diferencia</u> <u>temporal</u>	<u>Efecto</u> <u>impositivo</u>
Diferencias temporales por Impuestos anticipados:				
Originadas en ejercicios anteriores	41.670	14.585	40.233	14.082
Originadas en el ejercicio	23.768	8.319	6.295	2.203
Reversiones de ejercicios anteriores	(9.545)	(3.341)	(4.535)	(1.587)
	<u>14.223</u>	<u>4.978</u>	<u>1.760</u>	<u>616</u>
Ajustes ejercicios anteriores	110	38	(323)	(113)
	<u>56.003</u>	<u>19.601</u>	<u>41.670</u>	<u>14.585</u>
	=====	=====	=====	=====
Diferencias temporales por Impuestos diferidos:				
Originadas en ejercicios anteriores	(129.626)	(45.370)	(135.419)	(47.397)
Originadas en el ejercicio	(2.636)	(922)	(503)	(176)
Reversiones de ejercicios anteriores	5.308	1.858	6.039	2.114
	<u>2.672</u>	<u>936</u>	<u>5.536</u>	<u>1.938</u>
Ajustes ejercicios anteriores	-	-	257	89
	<u>(126.954)</u>	<u>(44.434)</u>	<u>(129.626)</u>	<u>(45.370)</u>
	=====	=====	=====	=====

Las diferencias temporales por Impuestos anticipados están originadas principalmente por las dotaciones a la provisión para riesgos y gastos.

Las diferencias temporales por Impuestos diferidos se derivan principalmente del régimen de libertad de amortización sobre determinados bienes del inmovilizado.

Las Autoridades Fiscales están inspeccionando los principales impuestos correspondientes a los ejercicios 1999, 2000 y 2001. Además, la Sociedad tiene pendientes de comprobación fiscal los principales impuestos correspondientes a 2002 y 2003. La Sociedad no espera que surjan pasivos adicionales de cuantía significativa en dichos ejercicios.



(24) **INGRESOS Y GASTOS**

a) Importe neto de la cifra de negocios

Su detalle es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ingresos por prestación de servicios (Transporte y Operación del Sistema)	593.328	381.510
Ventas de energía y potencia	226.119	242.476
Otros ingresos por prestación de servicios	71.175	69.645
Ventas de residuos y otros ingresos	222	433
	-----	-----
	890.844	694.064
	=====	=====

Los Ingresos por prestación de servicios corresponden a las actividades de Transporte y Operación del Sistema. La cuantía de la retribución por los servicios de Transporte es fijada anualmente por Real Decreto (para el año 2003 Real Decreto 1436/2002, de 27 de diciembre, por el que se establece la tarifa eléctrica). Los ingresos por prestación de servicios de Transporte devengados en el ejercicio 2003, pendientes de liquidación definitiva, que incorporan los correspondientes a los activos adquiridos a Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A., ascienden a 576.902 miles de euros, incluidos peajes (368.797 miles de euros en 2002). Los ingresos por prestación de servicios por Operación del Sistema han sido fijados por el Real Decreto 1436/2002 en 0,104% sobre tarifa y en un 0,294% sobre peajes (0,103% y 0,250% respectivamente en 2002). Además, se recogen en este epígrafe los ingresos percibidos en el ejercicio procedentes de liquidaciones de ejercicios anteriores.

En Ventas de energía y potencia se recogen fundamentalmente en 2003 y 2002 los ingresos reconocidos por la aportación de energía y potencia de los contratos de importación y exportación suscritos entre EDF y la Sociedad (nota 28). En 2002 recogían además los ingresos derivados del Contrato de Suministro de energía



eléctrica suscrito entre la Sociedad y l'Office National de l'Électricité de Marruecos (ONE), vigente hasta diciembre de 2002.

En Otros ingresos por prestación de servicios se incluyen los procedentes de las actividades de diversificación de la Sociedad derivados de la cesión de uso y mantenimiento de la red de telecomunicaciones y de los trabajos de consultoría, ingeniería, construcción y mantenimiento realizados para terceros.

b) Gastos de personal

Su detalle al 31 de diciembre es el siguiente:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Sueldos y salarios	42.215	40.055
Seguridad Social	10.129	9.101
Aportaciones a fondos de pensiones y obligaciones similares	845	764
Otros conceptos y cargas sociales	3.917	3.430
	-----	-----
	<u>57.106</u>	<u>53.350</u>
	=====	=====

El número medio de empleados, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Directores	20	21
Titulados superiores	299	270
Titulados medios	293	250
Especialistas y auxiliares técnicos no titulados	356	390
	-----	-----
	968	931
	=====	=====



c) Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe en 2003 y 2002 es el siguiente:

	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Servicios exteriores	158.461	75.012
Tributos	1.531	1.450
Otros gastos de gestión corriente	2.225	1.063
Dotación provisión para responsabilidades	5.794	6.992
	-----	-----
Total Servicios exteriores	168.011	84.517
	=====	=====

El incremento en 2003 de Servicios exteriores es debido fundamentalmente a los gastos asociados a los activos adquiridos a Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución S.A, incluidos los gastos derivados de los contratos de operación y mantenimiento con estas dos sociedades (nota 28), y al incremento de los gastos derivados de los trabajos de ingeniería y construcción para terceros.

Dotación provisión para responsabilidades incluye los importes dotados en cada ejercicio por la Sociedad para cubrir los eventuales resultados desfavorables en reclamaciones de terceros y los compromisos futuros asumidos por la Sociedad con su personal en el momento en que se jubile.

d) Ingresos y gastos extraordinarios

El detalle de los ingresos y gastos extraordinarios en 2003 y 2002 se recoge a continuación:



	Miles de euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Beneficios procedentes del inmovilizado material	18	8
Beneficios por operaciones con acciones propias	1.447	444
Subvenciones de capital traspasadas a resultados	3.965	4.475
Ingresos extraordinarios	2.599	3.568
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	551	714
Total Ingresos extraordinarios	<u>8.580</u>	<u>9.209</u>
	=====	=====
Variación de la provisión del inmovilizado	24.785	21.050
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	25	251
Pérdidas por operaciones con acciones propias	-	393
Gastos extraordinarios	3.932	-
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	369	-
Total Gastos extraordinarios	<u>29.111</u>	<u>21.694</u>
	=====	=====

Variación de la provisión del inmovilizado recoge fundamentalmente las dotaciones a las provisiones financieras necesarias para cubrir, de acuerdo con la normativa contable, la diferencia entre el precio de adquisición y el valor teórico contable de las participaciones en empresas del grupo.

Asimismo este epígrafe incluye la variación de la provisión por depreciación del inmovilizado material en curso, derivada fundamentalmente de la capitalización de gastos financieros de importe significativo en proyectos cuya puesta en funcionamiento se ha dilatado temporalmente por causas ajenas a la Sociedad.



(25) **SALDOS Y TRANSACCIONES CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS**

Los saldos que figuran en el Balance de la Sociedad con las empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2003 y de 2002, así como las transacciones efectuadas por la Sociedad con las empresas del grupo y asociadas durante los ejercicios 2003 y 2002, son los siguientes:



RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S. A.
Detalle de los saldos con empresas del grupo y asociadas
al 31 de diciembre de 2003 y 2002
(expresado en miles de euros)

	2003			2002		
	<u>Saldos deudores</u>	<u>Saldos acreedores</u>	<u>Ingresos a distribuir</u>	<u>Saldos deudores</u>	<u>Saldos acreedores</u>	<u>Ingresos a distribuir</u>
Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A.	7.660	13.806	10.144	12.008	10.739	10.930
Red Eléctrica Internacional, S.A.	207	5.981	-	361	3.894	-
Transportadora de Electricidad, S.A.(TDE)	-	2	-	291	-	-
Red Eléctrica de España Finance, B.V.	-	811.131	-	-	-	-
Total empresas del grupo	<u>7.867</u>	<u>830.920</u>	<u>10.144</u>	<u>12.660</u>	<u>14.633</u>	<u>10.930</u>
Red Eléctrica del Sur, S.A.(REDESUR)	65	-	-	157	-	-
Red de Alta Tensión, S.A.(REDALTA)	12.927	-	-	11.219	-	-
Total empresas asociadas	<u>12.992</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>11.376</u>	<u>-</u>	<u>-</u>



RED ELECTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Detalle de las transacciones con empresas del grupo y asociadas
en los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2003 y 2002
(expresado en miles de euros)

	2003					2002			
	Otros ingresos por prestación de servicios	Ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente	Ingresos financieros	Otros gastos de explotación	Gastos financieros	Otros ingresos por prestación de servicios	Ingresos accesorios y otros ingresos de gestión corriente	Ingresos financieros	Otros gastos de explotación
Red Eléctrica Telecomunicaciones S.A.	21.835	991	-	17.192	-	19.068	1.131	-	16.767
Red Eléctrica Internacional S.A.	686	82	-	294	8	671	189	-	5
Transportadora de Electricidad, S.A.(TDE)	-	-	-	2	-	291	-	-	-
Red Eléctrica de España Finance, B.V.	-	-	-	-	11.225	-	-	-	-
Total empresas del grupo	22.521	1.073	-	17.488	11.233	20.030	1.320	-	16.772
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Red Eléctrica del Sur S.A. (REDESUR)	392	-	-	-	-	461	-	-	226
Red de Alta Tensión, S.A. (REDALTA)	-	-	1.708	-	-	-	-	22	-
Total empresas asociadas	392	-	1.708	-	-	461	-	22	226
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====



Otros ingresos por prestación de servicios corresponden fundamentalmente al contrato de cesión de uso y mantenimiento suscrito con Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A. por el que la Sociedad ha cedido por un periodo de 15 años, con fecha de efectividad 2000, el uso de las fibras ópticas existentes en su red de alta tensión, así como la capacidad de gestión necesaria para proceder a su modificación y ampliación. Esta cesión se realiza sobre la base del carácter prioritario de la atención al servicio eléctrico.

Otros gastos de explotación corresponden fundamentalmente a los derivados del contrato de prestación de servicios de Red Eléctrica Telecomunicaciones, S.A., por el que dicha sociedad se compromete a prestar los servicios de telecomunicaciones necesarios para la Sociedad durante el periodo de vigencia del contrato de cesión citado en el párrafo anterior.

La Sociedad ha suscrito en 2003 un póliza de crédito a corto plazo por importe de 8.000 miles de euros con Red Eléctrica Internacional, S.A. cuyo importe no dispuesto al 31 de diciembre es de 3.615 miles de euros.

(26) INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Sociedad, durante el ejercicio 2003, ha realizado gastos ordinarios para la protección y mejora del medio ambiente por un importe aproximado de 3.956 miles de euros (2.660 miles de euros en 2002). Estos gastos corresponden fundamentalmente a la aplicación de medidas preventivas y correctoras en instalaciones en servicio encaminadas a la protección de la avifauna, de la vegetación y del suelo, a la preservación de los espacios naturales protegidos y a la gestión de residuos, así como otros gastos entre los que se incluyen los de una unidad organizativa especialmente dedicada a estas tareas, diversas actividades de comunicación y formación medioambiental, proyectos de investigación en materia de medio ambiente, y el mantenimiento del Sistema de Gestión Medioambiental, incluyendo la Memoria medioambiental de la Sociedad. Dicha Memoria ha obtenido en 2003 el Premio a la Mejor Información Medioambiental y de Sostenibilidad de las empresas españolas concedido por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España y por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.



Asimismo durante el año 2003, se han realizado estudios de impacto ambiental y supervisión medioambiental en instalaciones eléctricas de nueva construcción, valorados en 1.575 miles de euros aproximadamente (1.379 miles de euros aproximadamente en 2002), que se han incorporado al valor de las Inmovilizaciones materiales.

La Sociedad no tiene litigios en materia de protección y mejora del medio ambiente de los que se puedan derivar contingencias relevantes.

(27) INFORMACIÓN SEPARADA POR ACTIVIDADES

La Sociedad ha procedido a elaborar información separada por actividades, de acuerdo con la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, y según el Real Decreto 437/1998, de 20 de marzo, por el que se aprueban las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del Sector Eléctrico.

Para los ejercicios 2003 y 2002 la Sociedad ha procedido a separar contablemente sus Ingresos, Gastos, Activos y Pasivos entre las actividades de Transporte, Operación del sistema, Otras actividades eléctricas y Actividades de diversificación (nota 1).

Los principales criterios utilizados para la separación contable de actividades, cuyos detalles se presentan en los Anexos I-a y b y II-a y b, han sido los siguientes:

- Los gastos y los ingresos directos se han imputado en origen a las actividades que los generan.
- Los gastos de personal se han asignado a las actividades en función de la dedicación de la plantilla a cada una de ellas.
- Las dotaciones para amortización de inmovilizado se han distribuido en función de la actividad a la que se adscribe el activo correspondiente.
- Los gastos y los ingresos financieros se han asignado a las actividades en función de las necesidades de financiación en cada período, excepto cuando están ligados de una manera directa a las mismas.



- Los gastos considerados generales o de estructura se han distribuido en función de los consumos que de los mismos realizan las distintas actividades con criterios objetivos de reparto, tales como número de personas, consumo de servicios y materiales, etc.
- El gasto por Impuesto sobre Sociedades se imputa a las actividades que generan beneficio en proporción al mismo.
- Los elementos del inmovilizado están asignados a las actividades de forma directa. Los de uso compartido se han distribuido entre las actividades en función del uso estimado por las mismas, según criterios objetivos de reparto.
- El activo circulante se ha imputado a las actividades que lo generan excepto las cuentas de tesorería e inversiones financieras temporales, que se han imputado a las actividades que presentan excedentes netos de financiación.
- Los fondos propios, sin tener en cuenta el resultado del ejercicio, fueron asignados a las actividades inicialmente en 1998 suponiendo que éstas tienen una estructura de financiación homogénea. Los dividendos son repartidos por las actividades que generan beneficio.
- Los ingresos a distribuir en varios ejercicios se han asignado directamente a las actividades.
- Las emisiones de obligaciones, las deudas con entidades de crédito, los deudores a largo plazo y los gastos a distribuir en varios ejercicios, dada su naturaleza financiera, se han distribuido en función de las necesidades de financiación netas de cada actividad.
- El resto del pasivo exigible se ha imputado directamente a las actividades, repartiéndose el compartido entre varias actividades según criterios objetivos.



(28) **COMPROMISOS ADQUIRIDOS**

Al 31 de diciembre de 2003 los principales contratos a largo plazo y acuerdos que la Sociedad tiene suscritos son los siguientes:

- a) Contrato de suministro de EDF a la Sociedad. El suministro comenzó en octubre de 1994 y tendrá una duración de 16 años. El día 8 de enero de 1997 se firmó un acuerdo entre la Sociedad y EDF sobre adaptación de los contratos de suministro de energía eléctrica, por la reducción de la capacidad prevista de interconexión eléctrica con Francia a causa de la decisión francesa de no proceder a la construcción de la línea de interconexión eléctrica Aragón-Cazaril.

En este acuerdo la potencia comprometida por EDF para los próximos años queda fijada entre 550 y 300 MW, dependiendo de los años. Asimismo, se establece una reducción de los precios de la energía que pueda ser adquirida al amparo del contrato y de la potencia disponible. También se establece el compromiso de ambas empresas para ampliar las interconexiones pirenaicas con una nueva interconexión.

- b) Contrato de apoyo de la Sociedad a EDF en periodo de punta de invierno. Este contrato comenzó en noviembre de 1995 y tendrá una duración de 15 años. Por él, la Sociedad se compromete a poner a disposición de EDF una potencia igual a la del contrato de suministro citado en el punto a) anterior, durante un máximo de 600 horas anuales en los meses de invierno, de acuerdo con la adaptación del contrato suscrita el 8 de enero de 1997.
- c) La Sociedad tiene contraídos compromisos con Endesa Distribución Eléctrica, S.L. y Unión Fenosa Distribución, S.A. en virtud de los contratos de compraventa de activos formalizados con estas sociedades en 2003, por los cuales éstas empresas prestan servicios de operación y mantenimiento de dichos activos durante un periodo de cuatro años, a contar a partir de 2003.
- d) La Sociedad posee una opción de compra sobre el 75% del capital social de REDALTA que tiene la facultad ejercitar unilateralmente entre cinco y siete años desde la fecha de adquisición, en virtud del contrato suscrito para la adquisición del 25% de dicha sociedad a finales de 2002.



(29) **REMUNERACIONES, SALDOS Y OPERACIONES CON MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Durante los ejercicios 2003 y 2002 las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración han ascendido a 2.195 y 1.874 miles de euros, respectivamente, comprendiéndose en estas cantidades tanto la estimación de la retribución ligada a resultados como los sueldos de aquellos miembros del Consejo en quienes concurre la condición de empleados.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 no existen en el Balance de la Sociedad créditos, ni anticipos concedidos, ni garantías constituidas por la Sociedad a favor de los miembros del Consejo de Administración. Tampoco existen a dichas fechas obligaciones contraídas en materia de pensiones respecto de los miembros del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad o sociedades de su grupo, ni directamente ni a través de personas que actúen por cuenta de ellos, operaciones que sean ajenas al tráfico ordinario o que no se realicen en condiciones normales de mercado.

Las participaciones al 31 de diciembre de 2003 de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Red Eléctrica de España, S.A., los cargos y funciones que ejercen en las mismas, así como, en su caso, la realización a esta fecha, por cuenta propia o ajena, de actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto de la Sociedad, se incluyen en el Anexo III, de acuerdo con las comunicaciones recibidas de los administradores de la Sociedad.

(30) **OTRA INFORMACION**

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L.. Las remuneraciones devengadas por conceptos relacionados con la auditoría de cuentas en 2003 ascienden aproximadamente a 79 miles de euros (68 miles de euros en 2002). Asimismo las remuneraciones devengadas con sociedades relacionadas directa o indirectamente con la firma auditora, correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría de cuentas, que no afectan ni a la estrategia ni



a la planificación general de la Sociedad, ascienden aproximadamente a 539 miles de euros en 2003 (44 miles de euros en 2002).

(31) CUADRO DE FINANCIACIÓN

Los cuadros de financiación de los ejercicios 2003 y 2002 se presentan a continuación:



RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Cuadro de Financiación
al 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2002
(expresado en miles de euros)

APLICACIONES	2003	2002	ORIGENES	2003	2002
Recursos aplicados en las operaciones			Recursos procedentes de las operaciones		
Adquisiciones y altas de inmovilizado			Resultado del ejercicio	114.051	95.953
Inmovilizaciones inmatrimoniales	3.166	395	Reversión del fondo de libertad de amortización	(633)	(634)
Inmovilizaciones materiales	762.427	1.008.931	Amortizaciones	176.887	107.029
Inmovilizaciones financieras	12.439	98.176	Dotación a la provisión de inmovilizado material	2.418	1.088
Acciones propias	29.532	49.722	Dotación a la provisión del inmovilizado financiero	23.092	20.117
	807.564	1.157.224	Dotaciones(Reversión) a la provisión para acciones propias	(725)	710
Gastos a distribuir en varios ejercicios	5.399	18.000	Dotación a la provisión para riesgos y gastos		
Dividendos	39.111	37.111	Para jubilaciones y otras obligaciones	4.195	5.759
Dividendo a cuenta	28.621	25.511	Para responsabilidades	23.309	1.642
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	173.433	49.369	Reversión provisión para riesgos y gastos		
Provisiones para riesgos y gastos	1.428	1.307	Para jubilaciones y otras obligaciones	(2.865)	(1.089)
			Para responsabilidades	(5.074)	(1.172)
			Reversión provisión del inmovilizado financiero	-	(865)
			Gastos a distribuir en varios ejercicios traspasados a resultado	2.269	2.189
			Ingresos a distribuir en varios ejercicios traspasados a resultado	(10.531)	(12.634)
			Pérdidas(beneficios) por bajas de inmovilizado	25	243
				326.418	218.336
			Ingresos a distribuir en varios ejercicios	25.910	35.794
			Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.126	4.500
			Deudas a largo plazo	1.550.923	77.428
			Enajenación del inmovilizado		
			Inmovilizaciones materiales	-	127
			Acciones propias	36.488	42.747
			Cancelación o traspaso a corto plazo		
			Otras inversiones financieras	3.867	3.248
			Cancelación de deudores a largo plazo	-	5.815
	1.055.556	1.288.522		1.944.732	387.995
Aumento del capital circulante	889.176	-	Disminución del capital circulante	-	900.527
Total Aplicaciones	1.944.732	1.288.522	Total Orígenes	1.944.732	1.288.522

Variación del capital circulante					
	2003			2002	
	Aumentos	Disminuciones		Aumentos	Disminuciones
Existencias	11.690	-	Existencias	1.808	-
Deudores	-	82.972	Deudores	135.393	-
Inversiones financieras temporales	-	21.482	Inversiones financieras temporales	8.410	-
Tesorería	68	-	Tesorería	28	-
Ajustes por periodificación de activo	-	14.825	Ajustes por periodificación de activo	6.068	-
Acreedores a corto plazo	996.697	-	Acreedores a corto plazo	-	1.052.234
	1.008.455	119.279		151.707	1.052.234
Variación en el capital circulante	-	889.176	Variación en el capital circulante	900.527	-
	1.008.455	1.008.455		1.052.234	1.052.234



RED ELÉCTRICA
Balance por actividades
al 31 de diciembre de 2003
(expresado en miles de euros)

Anexo I-a

EJERCICIO 2003 POR ACTIVIDADES

ACTIVO	TRANSPORTE		OPERACIÓN DEL SISTEMA		OTRAS ACTIVIDADES ELÉCTRICAS		ACTIVIDADES DE DIVERSIFICACIÓN		REE		TOTAL
		%		%		%		%		%	%
Inmovilizado	2.882.469	94	17.859	1	306	---	157.705	5	3.058.339		100
Inmovilizaciones inmateriales	2.957	59	2.027	41	18	---	---	---	5.002		100
Inmovilizaciones materiales	2.845.069	100	12.303	---	178	---	---	---	2.857.550		100
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	3.960.761	100	14.001	---	---	---	---	---	3.974.762		100
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	175.119	100	---	---	---	---	---	---	175.119		100
Otro inmovilizado material	75.909	83	16.030	17	310	---	---	---	92.249		100
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	38.997	100	58	---	2	---	---	---	39.057		100
Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	(1.337.726)	99	(9.963)	1	---	---	---	---	(1.347.689)		100
Otras amortizaciones	(42.351)	84	(7.823)	16	(134)	---	---	---	(50.308)		100
Provisiones	(25.640)	100	---	---	---	---	---	---	(25.640)		100
Inmovilizaciones financieras	32.921	17	3.500	2	110	---	157.705	81	194.236		100
Acciones propias	1.522	98	29	2	---	---	---	---	1.551		100
Gastos a distribuir en varios ejercicios	20.625	92	1.544	7	---	---	118	1	22.287		100
Activo circulante	190.054	86	4.974	2	17.081	8	7.919	4	220.028		100
Existencias	18.401	100	---	---	---	---	---	---	18.401		100
Deudores	168.331	85	4.794	2	16.935	9	7.868	4	197.928		100
Otro activo circulante	1.497	95	27	2	---	---	48	3	1.572		100
Ajustes por periodificación	1.825	86	153	7	146	7	3	---	2.127		100
TOTAL ACTIVO	3.093.148	93	24.377	1	17.387	1	165.742	5	3.300.654		100
PASIVO											
Fondos propios	889.592	105	(35.595)	(4)	13.014	2	(16.591)	(2)	850.420		100
Capital y Reservas	789.411	104	(27.141)	(4)	10.347	1	(7.627)	(1)	764.990		100
Resultado del ejercicio	128.050	112	(8.454)	(7)	3.419	3	(8.964)	(8)	114.051		100
Dividendo a cuenta	(27.869)	97	---	---	(752)	3	---	---	(28.621)		100
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	140.367	61	1.796	1	958	---	86.203	38	229.324		100
Provisiones para riesgos y gastos	33.235	79	8.200	20	233	1	---	---	41.668		100
Acreedores a largo plazo	1.672.660	95	29.887	2	---	---	53.956	3	1.756.503		100
Acreedores a corto plazo	299.006	71	18.992	4	36.673	9	68.068	16	422.739		100
Acreedores a corto plazo (excepto ajustes por periodificación)	292.696	75	18.992	5	8.556	2	68.068	18	388.312		100
Ajustes por periodificación	6.310	18	---	---	28.117	82	---	---	34.427		100
Financiación entre actividades	58.288	---	1.097	---	(33.491)	---	(25.894)	---	---		---
TOTAL PASIVO	3.093.148	93	24.377	1	17.387	1	165.742	5	3.300.654		100

Este Anexo forma parte integrante de la nota 27 de la Memoria.



RED ELÉCTRICA
Cuenta de Pérdidas y Ganancias analítica por actividades
para el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2003
(expresada en miles de euros)

Anexo I-b

EJERCICIO 2003 POR ACTIVIDADES

CONCEPTOS	TRANSPORTE		OPERACIÓN DEL SISTEMA		OTRAS ACTIVIDADES ELÉCTRICAS		ACTIVIDADES DE DIVERSIFICACIÓN		REE		TOTAL
		%		%		%		%		%	%
Ventas netas y prestaciones de servicios	632.510	71	15.618	2	226.118	25	16.598	2	890.844	100	
+ Otros ingresos relacionados con la explotación	16.600	88	1.152	6	3	---	1.090	6	18.845	100	
= Valor de la producción	649.110	71	16.770	2	226.121	25	17.688	2	909.689	100	
- Consumos	(15.628)	7	(396)	---	(220.595)	93	(119)	---	(236.738)	100	
- Gastos externos	(155.642)	93	(10.703)	6	(148)	---	(1.518)	1	(168.011)	100	
= Valor añadido de la empresa	477.840	95	5.671	1	5.378	1	16.051	3	504.940	100	
- Gastos de personal	(44.602)	77	(10.147)	18	(321)	1	(2.036)	4	(57.106)	100	
= Resultado bruto de explotación	433.238	97	(4.476)	(1)	5.057	1	14.015	3	447.834	100	
- Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(173.724)	98	(3.131)	2	(32)	---	---	---	(176.887)	100	
- Insolvencias de crédito y variación de las provisiones de tráfico	1.850	89	138	7	9	---	92	4	2.089	100	
= Resultado neto de explotación	261.364	96	(7.469)	(3)	5.034	2	14.107	5	273.036	100	
+ Ingresos financieros	2.735	93	51	2	49	2	83	3	2.918	100	
- Gastos financieros	(65.364)	94	(1.131)	2	(1.000)	1	(1.829)	3	(69.324)	100	
= Resultado de las actividades ordinarias	198.735	96	(8.549)	(4)	4.083	2	12.361	6	206.630	100	
+ Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	6.695	78	584	7	1.296	15	5	---	8.580	100	
- Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	(3.715)	85	(503)	12	(28)	1	(80)	2	(4.326)	100	
- Variación de las provisiones de inmovilizado	(3.667)	15	14	---	---	---	(21.132)	85	(24.785)	100	
= Resultado antes de impuestos	198.048	107	(8.454)	(5)	5.351	3	(8.846)	(5)	186.099	100	
- Impuesto de Sociedades	(69.998)	97	---	---	(1.932)	3	(118)	---	(72.048)	100	
= Resultado después de impuestos	128.050	112	(8.454)	(7)	3.419	3	(8.964)	(8)	114.051	100	

Este Anexo forma parte integrante de la nota 27 de la Memoria.



RED ELÉCTRICA
Balance por actividades
al 31 de diciembre de 2002
(expresado en miles de euros)

Anexo II-a

EJERCICIO 2002 POR ACTIVIDADES

ACTIVO	TRANSPORTE		OPERACIÓN DEL SISTEMA		OTRAS ACTIVIDADES ELÉCTRICAS		ACTIVIDADES DE DIVERSIFICACIÓN		REE		TOTAL
		%		%		%		%		%	%
Inmovilizado	2.300.980	92	16.098	1	159	---	176.837	7	2.494.074	100	
Inmovilizaciones inmateriales	1.558	50	1.583	50	2	---	---	---	3.143	100	
Inmovilizaciones materiales	2.260.776	99	12.263	1	107	---	---	---	2.273.146	100	
Instalaciones técnicas de energía eléctrica	2.450.487	99	13.991	1	---	---	---	---	2.464.478	100	
Instalaciones técnicas de energía eléctrica en curso	151.361	100	---	---	---	---	---	---	151.361	100	
Otro inmovilizado material	74.602	85	12.896	15	183	---	---	---	87.681	100	
Anticipos y otras inmovilizaciones materiales en curso	815.604	100	7	---	---	---	---	---	815.611	100	
Amortizaciones de instalaciones técnicas de energía eléctrica	(1.168.887)	99	(8.939)	1	---	---	---	---	(1.177.826)	100	
Otras amortizaciones	(39.169)	87	(5.692)	13	(76)	---	---	---	(44.937)	100	
Provisiones	(23.222)	100	---	---	---	---	---	---	(23.222)	100	
Inmovilizaciones financieras	29.786	14	2.085	1	48	---	176.837	85	208.756	100	
Acciones propias	8.860	98	167	2	2	---	---	---	9.029	100	
Gastos a distribuir en varios ejercicios	18.695	92	1.528	8	---	---	60	---	20.283	100	
Activo circulante	279.157	85	6.399	2	28.186	9	13.807	4	327.549	100	
Existencias	6.711	100	---	---	---	---	---	---	6.711	100	
Deudores	244.561	87	5.600	2	17.922	6	12.817	5	280.900	100	
Otro activo circulante	21.698	94	354	2	---	---	934	4	22.986	100	
Ajustes por periodificación	6.187	36	445	3	10.264	61	56	---	16.952	100	
TOTAL ACTIVO	2.598.832	91	24.025	1	28.345	1	190.704	7	2.841.906	100	
PASIVO											
Fondos propios	828.709	103	(27.118)	(3)	12.017	1	(7.627)	(1)	805.981	100	
Capital y Reservas	749.780	102	(21.260)	(3)	8.496	1	(1.477)	---	735.539	100	
Resultado del ejercicio	103.350	107	(5.858)	(6)	4.611	5	(6.150)	(6)	95.953	100	
Dividendo a cuenta	(24.421)	96	---	---	(1.090)	4	---	---	(25.511)	100	
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	119.338	56	2.322	1	2.235	1	90.050	42	213.945	100	
Provisiones para riesgos y gastos	19.912	85	3.537	15	82	---	---	---	23.531	100	
Acreedores a largo plazo	312.271	82	4.688	1	---	---	62.054	17	379.013	100	
Acreedores a corto plazo	1.288.996	91	40.112	3	28.603	2	61.725	4	1.419.436	100	
Acreedores a corto plazo (excepto ajustes por periodificación)	1.283.834	92	40.112	3	13.417	1	61.725	4	1.399.088	100	
Ajustes por periodificación	5.162	25	---	---	15.186	75	---	---	20.348	100	
Financiación entre actividades	29.606	---	484	---	(14.592)	---	(15.498)	---	---	---	
TOTAL PASIVO	2.598.832	91	24.025	1	28.345	1	190.704	7	2.841.906	100	

Este Anexo forma parte integrante de la nota 27 de la Memoria.



RED ELÉCTRICA
Cuenta de Pérdidas y Ganancias analítica por actividades
para el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2002
(expresada en miles de euros)

Anexo II-b

EJERCICIO 2002 POR ACTIVIDADES

CONCEPTOS	TRANSPORTE		OPERACIÓN DEL SISTEMA		OTRAS ACTIVIDADES ELÉCTRICAS		ACTIVIDADES DE DIVERSIFICACIÓN		TOTAL REE	
		%		%		%		%		%
Ventas netas y prestaciones de servicios	421.853	61	13.033	2	242.480	35	16.698	2	694.064	100
+ Otros ingresos relacionados con la explotación	14.447	88	411	3	4	---	2.128	13	16.376	100
= Valor de la producción	436.300	61	13.444	2	242.484	34	18.826	3	710.440	100
- Consumos	(38.832)	14	(219)	---	(235.576)	86	(87)	---	(274.714)	100
- Gastos externos	(73.895)	87	(8.264)	10	(103)	---	(2.255)	3	(84.517)	100
= Valor añadido de la empresa	323.573	92	4.961	1	6.805	2	16.484	5	351.209	100
- Gastos de personal	(43.235)	82	(7.723)	14	(181)	---	(2.211)	4	(53.350)	100
= Resultado bruto de explotación	280.338	94	(2.762)	(1)	6.624	2	14.273	5	297.859	100
- Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(103.612)	97	(3.404)	3	(13)	---	---	---	(107.029)	100
- Insolvencias de crédito y variación de las provisiones de tráfico	(1.283)	92	(81)	6	(7)	1	(9)	1	(1.380)	100
= Resultado neto de explotación	175.443	93	(6.247)	(3)	6.604	3	14.264	8	189.450	100
+ Ingresos financieros	701	87	37	5	40	5	23	3	801	100
- Gastos financieros	(19.175)	91	(698)	3	(777)	4	(488)	2	(21.138)	100
= Resultado de las actividades ordinarias	156.969	93	(6.908)	(4)	5.867	3	13.799	8	169.113	100
+ Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	6.639	73	1.149	12	1.288	14	677	7	9.209	100
- Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	(531)	83	(99)	15	(7)	1	(204)	32	(644)	100
- Variación de las provisiones de inmovilizado	(1.798)	9	---	---	---	---	(20.858)	99	(21.050)	100
= Resultado antes de impuestos	161.279	103	(5.858)	(4)	7.148	5	(6.586)	(4)	156.628	100
- Impuesto de Sociedades	(57.929)	96	---	---	(2.537)	4	(209)	---	(60.675)	100
= Resultado después de impuestos	103.350	107	(5.858)	(6)	4.611	5	(6.795)	(7)	95.953	100

Este Anexo forma parte integrante de la nota 27 de la Memoria.

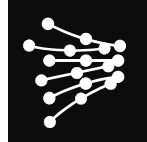


ANEXO III

RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA, S.A.
Información relativa a los Miembros del Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2003

Miembros del Consejo de Administración	Participaciones, directas o indirectas, de los Miembros del Consejo de Administración en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto de la Sociedad	Cargos y funciones de los Miembros del Consejo de Administración en sociedades ajenas al Grupo Red Eléctrica con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto de la Sociedad
D. Pedro Mielgo Álvarez	-----	-----
D. Pedro Rivero Torre	400 acciones de Iberdrola, S.A.	-----
D. Juan Gurbindo Gutierrez	-----	-----
D. Antonio Garamendi Lecanda	-----	-----
D. Manuel Alves Torres	-----	-----
D. Joaquim Clotet i Garriga	1.900 acciones de Unión Fenosa,S.A.	-----
D. Elías Velasco García	17.248 acciones de Unión Fenosa, S.A.	Consejero-Director General de Unión Fenosa, S.A.
D. Enrique Lacalle Coll	-----	-----
D. José Riva Francos	-----	-----
D. José Ignacio Sánchez Galán	132.274 acciones de Iberdrola, S.A. 35.000 acciones de Endesa, S.A.	Vicepresidente y Consejero Delegado de Iberdrola,S.A. Administrador Solidario de Iberdrola Distribución Eléctrica,S.A. Administrador Único de Iberdrola Energía,S.A. Administrador Solidario de Iberdrola Generación,S.A. Administrador Único de Iberdrola Ingeniería y Consultoría,S.A. Administrador Solidario de Iberdrola Energías Renovables II,S.A.
D. José Manuel Serra Peris	3.232 acciones de Endesa,S.A.	-----

Ninguno de los Miembros del Consejo de Administración ha realizado, por cuenta propia o ajena, otras actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto de la Sociedad.



RED ELÉCTRICA
DE ESPAÑA

Informe de Gestión
Ejercicio 2003



EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS. HECHOS MÁS SIGNIFICATIVOS.

El año 2003 ha sido un año crucial para RED ELÉCTRICA.

El incremento histórico de nuestros activos, que convierte a RED ELÉCTRICA en propietaria de aproximadamente el 86% de la red de transporte de energía eléctrica peninsular, ha consolidado la posición de liderazgo en nuestras actividades principales en el mercado eléctrico nacional e internacional.

La solidez alcanzada, en combinación con la gestión y optimización de nuestra estructura financiera y operativa, nos aboca a una nueva etapa caracterizada por el aprovechamiento de las eficiencias derivadas de la nueva dimensión, y nos ha permitido y permitirá continuar mejorando nuestros resultados económicos superando los altos niveles de rentabilidad alcanzados.

La mejora continua de la calidad de servicio prestado al sistema eléctrico, no sólo como transportista sino como operador del sistema, ha favorecido a finales de 2003 la designación de RED ELÉCTRICA como Operador de los Sistemas Eléctricos insulares y extrapeninsulares.

De esta forma RED ELÉCTRICA refuerza las bases de su posicionamiento como TSO español (transportista y operador del Sistema Eléctrico) siguiendo las tendencias internacionales más generalizadas, en un contexto mundial que ha puesto en evidencia que la fortaleza de los sistemas eléctricos y la calidad de su operación son necesidades estratégicas.

Esta posición de liderazgo alcanzada es el fruto de una clara orientación estratégica en materia de investigación, desarrollo e innovación, de una política comprometida en materia medioambiental y tecnológica, y de la óptima preparación y esfuerzo del equipo de personas que integran RED ELÉCTRICA, que nos están permitiendo lograr una eficiente adaptación a la nueva dimensión de la Sociedad.



Negocio de Transporte y Operación del Sistema eléctrico en España

El 27 de marzo de 2003 RED ELÉCTRICA completó definitivamente las adquisiciones de las redes de transporte de Endesa y Unión Fenosa, una vez obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias. Estas adquisiciones, que en 2003 han ascendido a 535 millones de euros, y que completan los desembolsos efectuados en 2002, han generado un cambio sustancial en la configuración de nuestra red de transporte, con la incorporación de aproximadamente 7.000 km de líneas, principalmente de 220 kV, además de incrementar el número de posiciones en más de 900 y añadir alrededor de 4.500 MVA en capacidad de transformación.

Simultáneamente RED ELÉCTRICA ha continuado su esfuerzo inversor, destinando 215 millones de euros a la mejora y ampliación de la red de transporte peninsular, un 6% más que en 2002. Estas inversiones se han centrado en reforzar la infraestructura de transporte en el Noroeste, Andalucía, Levante, Extremadura, Noreste y Centro Peninsular, en el aumento de la interconexión con la red de transporte portuguesa y en la evacuación de la nueva energía eólica y de ciclos combinados generada en las zonas de Galicia, Vizcaya, Navarra, Andalucía y Levante. Además, RED ELÉCTRICA ha invertido 16 millones de euros en otros proyectos tales como la mejora de sus sistemas de gestión de la energía y de operación.

Con todo ello las inversiones realizadas en 2003 han ascendido a 766 millones de euros, continuando la trayectoria de elevada inversión de los últimos años, que confirma el papel de RED ELÉCTRICA como soporte de la planificación energética nacional. En 2003 RED ELÉCTRICA ha puesto en servicio 533 km de nuevos circuitos y 69 posiciones en subestaciones.

Durante 2003 RED ELÉCTRICA ha sido designada operador de los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares de las Islas Baleares, Canarias, y de Ceuta y Melilla, conforme a lo establecido en el Real Decreto 1747/2003, de 19 de diciembre, que regula los sistemas eléctricos insulares y extrapeninsulares, actividad que se ha comenzado a poner en marcha en 2003 y cuyo desarrollo se llevará a cabo desde 2004. Esta designación es, sin duda, fruto del historial operativo de RED ELÉCTRICA, capaz de conjugar su crecimiento con la mejora continua en la calidad del servicio prestado.



En términos de seguridad del suministro eléctrico, la disponibilidad total de la red propiedad de la Sociedad ha sido del 98,04%, superior al 97,56% alcanzado en 2002. Esta elevada disponibilidad se enmarca en un entorno mundial que ha puesto en evidencia la trascendencia de la calidad de la operación de los sistemas eléctricos, y en un contexto nacional marcado por el incremento continuado de la demanda de energía eléctrica. La demanda de energía eléctrica nacional ha sido en 2003 un 6,2% superior a la de 2002, crecimiento superior al de la generación bruta peninsular, que ha aumentado un 5,3%.

RED ELÉCTRICA no sólo es hoy un líder internacional entre los TSO mundiales, en términos de calidad operacional, con un nivel de incidentes por TWh muy inferior a la media internacional, sino que ha conjugado este liderazgo técnico, basado en un alto grado de especialización, con una elevada eficiencia. La repercusión de los procesos gestionados por RED ELÉCTRICA como operador del sistema ha sido de 0,230 c€/kWh sobre el precio medio final de la energía, que este año ha sido de 3,726 c€/kWh.

Otras actividades eléctricas

En relación con los contratos internacionales de energía eléctrica que RED ELÉCTRICA tiene suscritos, el contrato de suministro de energía de Electricité de France (EDF) ha tenido una utilización media del 86% a lo largo del año 2003, lo que ha representado una importación total de 4.160 GWh, casi la mitad del volumen total de los programas de importación nacionales. Asimismo es destacable que el contrato de apoyo a EDF ha sido utilizado por esta última compañía en enero de 2003.

La gestión de los contratos internacionales se ha situado en 2003 en un contexto en que el saldo de los programas de intercambio de energía eléctrica fue importador, por un valor de 1.200 GWh, lo que representa una reducción del 77% respecto al saldo importador de 2002, debido principalmente al fuerte incremento de los programas de exportación, fundamentalmente a Portugal. El volumen de los intercambios programados durante el año 2003 fue un 14% superior al registrado en 2002.



Actividades de diversificación

En el ámbito de la diversificación internacional, en 2003 la actividad de Red Eléctrica Internacional se ha centrado en el aprovechamiento de las capacidades de RED ELÉCTRICA para integrar y optimizar la gestión de sus compañías que operan en Bolivia y Perú, y en la realización de proyectos de consultoría internacional, que extienden y consolidan la presencia e imagen internacional de RED ELÉCTRICA, a la vez que proporcionan una mayor experiencia y conocimiento.

En el negocio de telecomunicaciones, RED ELÉCTRICA, a través de su filial Red Eléctrica Telecomunicaciones, que opera con la marca comercial Albura, se ha convertido en uno de los principales operadores de telecomunicaciones en los negocios de transporte y capacidad, consolidando en 2003 una red propia que alcanza los 13.000 km de fibra óptica. Respecto a su oferta de servicios, el despegue de Albura en servicios de banda ancha, la ha situado en 2003 como una de las principales referencias en ADSL Mayoristas a nivel nacional.

OTRA INFORMACION RELEVANTE

Nueva estructura accionarial

En el ejercicio 2003 Iberdrola, Unión Fenosa Distribución, Hidroeléctrica del Cantábrico y Endesa han vendido mediante Oferta Pública de Venta (OPV) el 28% del capital social de la Sociedad, en cumplimiento de la Ley 53/2002, que establece que la suma de participaciones directas o indirectas de cada accionista en el capital, no superará el 3% del capital social. Esta limitación de participación máxima, no es aplicable a SEPI, que debe mantener una participación de al menos un 10% a partir de 31 de diciembre de 2003.

Tras la OPV, Endesa, Hidrocantábrico, Iberdrola y Unión Fenosa poseen un 3% del capital cada una, y junto con SEPI, que posee una participación del 28,5%, conforman el núcleo estable de accionistas de la Sociedad.

Esta nueva estructura accionarial supone un incremento de la liquidez de la compañía, duplicando el capital libre en circulación (free-float), que se sitúa en el 59,5% del capital social.



Gobierno Corporativo

En el año 2003 se ha acelerado el proceso de reforma en materia de transparencia y Gobierno Corporativo, en línea con las preocupaciones y tendencias existentes a nivel internacional en relación con esta materia. En este sentido, RED ELÉCTRICA ha actuado de forma dinámica incorporando las últimas recomendaciones. El 17 de julio de 2003 RED ELÉCTRICA celebró una Junta General Extraordinaria, en la que, además de aprobar la nueva composición del Consejo de Administración derivada de los cambios accionariales, se aprobó la modificación de los Estatutos y el Reglamento de la Junta General de Accionistas. Asimismo RED ELÉCTRICA ha aprobado durante 2003 un nuevo Reglamento de Conducta en el Mercado de Valores y un nuevo Reglamento del Consejo de Administración, adaptándose a la nueva legislación vigente.

Además, RED ELÉCTRICA ha hecho público el Informe de Gobierno Corporativo, adaptándose a las recientes disposiciones y recomendaciones del Ministerio de Economía y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Nueva dimensión financiera

La adquisición de los activos de transporte se financió inicialmente con un préstamo puente. Durante 2003 la actividad financiera de RED ELÉCTRICA ha estado orientada fundamentalmente a la consecución de una estructura financiera que dé solidez a la nueva dimensión alcanzada.

La suscripción de un préstamo sindicado a cinco años por un importe de 700 millones de euros y la emisión de bonos en el euromercado (Euro Medium Term Notes) por un importe de 800 millones de euros, con vencimiento en el año 2013, a través de Red Eléctrica de España Finance, B.V., sociedad de servicios financieros constituida en Holanda en 2003, han supuesto la transformación de la estructura financiera de RED ELÉCTRICA.

Tras estos cambios en su estructura financiera RED ELÉCTRICA ha obtenido unas elevadas calificaciones crediticias, entre las mejores obtenidas por empresas de similares características a nivel internacional. En los primeros meses de 2004 la agencia de calificación crediticia Standard and Poor's ha asignado a RED ELÉCTRICA el "rating" corporativo AA- perspectiva estable. Esta calificación refleja el bajo riesgo de la Compañía y la solidez de su negocio.



Evolución bursátil

El ejercicio 2003 ha significado la consolidación bursátil de RED ELÉCTRICA. El valor ha cerrado el ejercicio a 13 euros, lo que supone una revalorización de la acción del 34,9%, superior a la registrada tanto por el Ibex 35 (28,2%) como por el Sector Energía de la Bolsa de Madrid (25,0 %) y el Eurostoxx Utilities (10,4%). La capitalización bursátil de la compañía a finales de 2003 era de 1.759 millones de euros.

Calidad

Dentro de su estrategia de aprovechamiento de su posición de liderazgo, RED ELÉCTRICA ha continuado en 2003 con sus políticas de mejora continua de la calidad de gestión, convirtiéndose en este ejercicio en la primera empresa eléctrica europea en obtener el reconocimiento a la excelencia de la European Foundation for Quality Management y el Sello de Oro de Excelencia del Club de Gestión de Calidad. Esto supone un reconocimiento explícito a la calidad y una prueba de la línea de mejora continua presente en todos los procesos de RED ELÉCTRICA.

Medio ambiente

Asimismo hemos continuado desarrollando una política innovadora y prioritaria en materia medioambiental. En 2003 la Memoria medioambiental de RED ELÉCTRICA ha obtenido el premio a la Mejor Información Medioambiental y de Sostenibilidad de las empresas españolas, concedido por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España y la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.

Como muestra de su preocupación estratégica por un desarrollo sostenible en materia de medio ambiente, RED ELÉCTRICA ha organizado en octubre de 2003 las Jornadas sobre Líneas Eléctricas y Medio ambiente, que reunió a expertos a nivel internacional y nacional, organismos públicos y privados con el objeto de compartir conocimientos y experiencias sobre todos los aspectos medioambientales relacionados con el transporte de energía eléctrica.



Innovación, Desarrollo e Investigación

Dentro de la actividad de Innovación, Desarrollo e Investigación (I+D+I), RED ELÉCTRICA ha realizado proyectos por un valor aproximado de 2 millones de euros, lo que supone un 30% más que en 2002. Entre las acciones más relevantes en este área, en 2003 RED ELÉCTRICA ha obtenido la patente “*Subestación eléctrica*”, que consiste en el diseño de una subestación blindada compacta que reduce sustancialmente los tiempos de montaje y sustitución frente a las subestaciones convencionales. Entre los proyectos iniciados en 2003 destaca el proyecto Pelicano, con el objetivo de desarrollar un helicóptero no tripulado para la inspección de líneas, equipo que supondrá una novedad mundial en el mantenimiento de líneas eléctricas. Asimismo en 2003 RED ELÉCTRICA ha obtenido la certificación ISO 9001 para esta actividad.

ANÁLISIS DE RESULTADOS

En 2003 el resultado después de impuestos ha ascendido a 114,1 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 18,9% sobre el obtenido en 2002. La mejora continua de los resultados ha situado la rentabilidad de los fondos propios (ROE) en un 13,41%.

El Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) ha alcanzado los 444,2 millones de euros, lo que supera en un 51,8 % el registrado en 2002:

- La cifra de negocio, neta de compras de energía, ha sido de 670,3 millones de euros, frente a los 458,5 millones de euros de 2002. El crecimiento de la cifra de negocios, debido a la retribución asociada a los activos adquiridos a Endesa y Unión Fenosa y a las instalaciones puestas en servicio en 2002 así como al incremento de trabajos de ingeniería y construcción para terceros, ha permitido el aprovechamiento de las eficiencias derivadas de la nueva dimensión de la compañía, y la consiguiente optimización de sus sinergias y eficiencias operativas.
- Los gastos operativos, netos de compras de energía, han alcanzado los 241,2 millones de euros, frente a los 177,0 millones de euros de 2002. Este incremento es debido fundamentalmente a los gastos asociados a los activos adquiridos,



incluyendo los contratos de operación y mantenimiento firmados con Endesa y Unión Fenosa, y a los trabajos de ingeniería y construcción para terceros.

Los gastos de personal han ascendido a 57,1 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 7% respecto a 2002. El número de empleados a 31 de diciembre de 2003 era de 1.031 personas, frente a las 936 personas con las que se cerró el ejercicio 2002. Este crecimiento de la plantilla está ligado a la nueva dimensión de los activos de la compañía y a la preparación de RED ELÉCTRICA para la asunción de las nuevas responsabilidades en los sistemas insulares y extrapeninsulares.

Las amortizaciones han ascendido a 176,9 millones de euros, un 65% superiores a las de 2002, como consecuencia del aumento de la base de activos de la Sociedad, derivada de las inversiones y adquisiciones realizadas.

Los gastos financieros netos han sido de 66,4 millones de euros. Su incremento respecto a ejercicios anteriores se debe fundamentalmente al mayor endeudamiento por la adquisición de los nuevos activos. La deuda financiera neta a finales de 2003 ascendía a 1.796 millones de euros, lo que supone un incremento del 29% respecto a 2002, y sitúa el ratio de apalancamiento ligeramente por debajo del 68%.

En 2003 los resultados extraordinarios negativos han ascendido a 20,5 millones de euros, como consecuencia, fundamentalmente, de la dotación de las provisiones financieras necesarias para cubrir las pérdidas originadas por el lanzamiento y consolidación de las actividades de telecomunicaciones de Albura, que se han reducido en relación a las originadas en 2002.

El resultado después de impuestos se ha situado en 114,1 millones de euros, frente a los 96,0 millones de euros de 2002.

El Cash-Flow después de impuestos ha ascendido a 318,2 millones de euros, un 40% superior a 2002, lo que supone el 45,8% de los ingresos totales, si se excluyen los ingresos procedentes de los contratos de importación y exportación de energía. Esta generación de fondos ha permitido a la Sociedad financiar una parte significativa del esfuerzo inversor realizado en 2003.



ACCIONES PROPIAS

La Junta General de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2003 autorizó al Consejo de Administración la adquisición derivativa de acciones, de acuerdo con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas.

En 2003, con el objetivo de facilitar a los inversores unos niveles de profundidad y liquidez del valor adecuados se han realizado adquisiciones de 2.680.489 títulos, por un valor nominal global de 5,4 millones de euros y un importe efectivo de 29,5 millones de euros. Asimismo, el número de acciones enajenadas ha ascendido a 3.442.662 títulos, por un valor nominal global de 6,9 millones de euros y un importe efectivo de 36,5 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2003 las acciones de la Sociedad en poder de la misma representan el 0,18% del Capital social y totalizan 246.832 títulos, cuyo valor nominal global es de 0,5 millones de euros y su valor de mercado es 3,2 millones de euros.

La Sociedad ha cumplido las obligaciones derivadas del artículo 75.2 y de la Disposición Adicional Segunda de la Ley de Sociedades Anónimas que establece, en relación con las acciones cotizadas en un mercado secundario, que el valor nominal de las acciones adquiridas sumándose al de las que ya posean la Sociedad y sus sociedades filiales, no debe exceder al 5% de capital social. Las sociedades filiales no poseen ni acciones propias ni de la Sociedad.

GESTION DE RIESGOS

Entre los riesgos a los que está sometida la Sociedad destacan: los regulatorios, ya que sus principales actividades están sometidas a regulación; los operativos, derivados fundamentalmente de las actividades que desempeña en el sistema eléctrico; los de mercado, debido a la influencia en sus negocios de variables económicas tales como la inflación y los tipos de interés; y los medioambientales, por las crecientes exigencias sobre el cuidado y protección del entorno natural.

En 2003 la Sociedad ha revisado su sistema de control de riesgos, que cubre todas las actividades realizadas y es conforme con su perfil de riesgo. Este sistema tiene por objeto homogenizar el proceso de identificación, valoración e información sobre riesgos, el cual se



realiza de forma sistemática y tiene entre sus elementos fundamentales el diseño y ejecución de planes de actuación sobre los riesgos y la revisión periódica de su situación.

Asimismo el diseño de todos los procesos internos de la compañía esta orientado a mitigar los riesgos relacionados con los mismos y se somete a un proceso continuo de mejora y verificación. Ejemplo de ello son los procesos integrados en sistemas conforme a normas internacionales, como los de gestión medioambiental (sistema certificado según norma ISO 14001), los de prevención de riesgos laborales (sistema certificado según norma OHSAS 18001) y los procesos de Transporte y Operación del Sistema Eléctrico (certificados según ISO 9001).

EVOLUCIÓN PREVISIBLE

En los próximos ejercicios RED ELÉCTRICA concentrará su estrategia en la consolidación de su posición de liderazgo en su negocio principal, reforzando su posición como TSO, transportista y operador del sistema eléctrico, de acuerdo con su Plan Estratégico:

- El aprovechamiento de las eficiencias derivadas de la integración de los activos de transporte adquiridos posibilitará a RED ELÉCTRICA enfocar su estrategia en la obtención de sinergias y economías de escala que permitan mejorar la rentabilidad de la compañía.

Durante el periodo 2004-2006 RED ELÉCTRICA concentrará sus esfuerzos en la preparación organizativa y operativa para asumir en los próximos años la operación y mantenimiento de una base de activos mucho mayor. Las sinergias derivadas de la nueva organización de la operación y mantenimiento, de la capacidad de negociación con proveedores, de la estandarización de instalaciones y de la optimización de los costes de estructura, permitirán a RED ELÉCTRICA aumentar sus márgenes operativos.

Asimismo la mayor base de activos posiciona a RED ELÉCTRICA como un claro soporte de la planificación energética nacional. Los planes de desarrollo de la red y los crecimientos previstos de la demanda de energía eléctrica exigirán un elevado nivel de inversiones en transporte en el periodo 2004-2008, destinados al refuerzo de la red para garantizar la respuesta del sistema eléctrico al crecimiento previsto. Entre las



inversiones planificadas para este periodo destacan las destinadas a la evacuación de la nueva generación eólica y de ciclos combinados, al aumento de las conexiones internacionales con Portugal, Francia y Marruecos, a la alimentación de los nuevos trenes de alta velocidad y a los propios refuerzos estructurales de la red.

- La Sociedad prevé para los próximos ejercicios la consolidación de su papel como Operador del Sistema. Desde 2004 RED ELÉCTRICA será operador de los sistemas eléctricos de las Islas Baleares, Canarias, y Ceuta y Melilla, con el consiguiente incentivo al desarrollo de su elevada especialización técnica. Asimismo la reducción del déficit de ingresos en esta actividad permitirá, junto con su eficiencia operativa, la reducción de la pérdidas de la misma en los próximos ejercicios.

En el ámbito de la diversificación Red Eléctrica Internacional espera continuar ganando experiencia internacional, mediante la diversificación en mercados que necesiten conocimientos especializados en transporte y operación y que permitan el aprovechamiento de sus capacidades técnicas y de gestión. En el mercado de telecomunicaciones, Red Eléctrica Telecomunicaciones prevé mejorar su cifra de negocio y sus resultados, lo que reforzará su posición como operador de referencia en la provisión de infraestructuras de transporte y capacidad y de servicios mayoristas de ADSL.

Los objetivos estratégicos de RED ELÉCTRICA para los próximos ejercicios se resumen, por tanto, en:

- Continuar desarrollando su excelencia operativa, manteniendo un conocimiento técnico único, clave para optimizar los márgenes de la integración de los activos adquiridos y para ser capaz de adaptarse a un entorno cambiante.
- Cumplir un papel clave como soporte de la planificación energética en el ámbito de la liberalización de los negocios eléctricos, llevando a cabo las inversiones previstas.
- Mantener un crecimiento sostenible, combinando el aumento del beneficio por acción, con unas altas calificaciones crediticias y una adecuada gestión del riesgo, que permitan minimizar el coste de capital, garantizando una política de dividendos atractiva para el accionista.



Audidores

Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Red Eléctrica de España, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Red Eléctrica de España, S.A. (la Sociedad) que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Red Eléctrica de España, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, aplicados uniformemente.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 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 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG AUDITORES, S.L.

Julián Martín Blasco

12 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2004 N° 01SD-000035/168
IMPORTE COLEGIAL: 67,00

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Sociedad Suiza.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º S0702,
y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Censores
Jurados de Cuentas con el n.º 10.
Reg. Mer. Madrid, T. 11.961, F. 84, Sec. 8, H. M-188.007, Inscrp. 1.ª
N.I.F. B-78510153

